



AEDES S.p.A.
Bastioni di Porta Nuova, 21- 20121 MILANO

TEL: 02 6243.1 – FAX: 02 29002719

www.aedesgroup.com

Cap.Soc. sottoscritto e versato Euro 284.299.511,34 – R.E.A. Milano N.112395
Registro delle Imprese di Milano e C.F. 00824960157 P.IVA n. 13283620154

***Bilancio
al 31 dicembre 2010
105° esercizio***

INDICE

1.1 CARICHE SOCIALI	4
1.2 STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2010	5
1.3 PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO	5
1.4 ANDAMENTO DEL TITOLO	6
1.5 ANDAMENTO DEL WARRANT	6
1.6 NET ASSET VALUE	7
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	9
2.1 NOTE DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DEL GRUPPO AEDES.....	9
2.2 SINTESI DEI RISULTATI CONSOLIDATI E DELLA CAPOGRUPPO.....	16
2.3 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI	29
2.4 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI NEL DOCUMENTO....	30
2.5 PRINCIPALI CONTENZIOSI IN ESSERE E VERIFICHE FISCALI	31
2.6 ALTRI EVENTI DELL'ESERCIZIO.....	38
2.7 ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	42
2.8 IL MODELLO DI BUSINESS DEL GRUPPO.....	48
2.9 AREA SERVIZI.....	49
2.10 AREA INVESTIMENTI.....	55
2.11 RAPPORTI TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO E LE ENTITÀ CORRELATE	62
2.12 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA	63
2.13 ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO	63
2.14 CORPORATE GOVERNANCE.....	63
2.15 ADEMPIMENTI AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001	66
2.16 TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI (D. LGS. 30 GIUGNO 2003, N. 196)	67
2.17 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO	67
2.18 RAPPORTI CON INVESTITORI ISTITUZIONALI E AZIONISTI	69
2.19 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....	69
2.20 ADEGUAMENTO ALL'ART. 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007 CONCERNENTE LA DISCIPLINA DEI MERCATI	70
2.21 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO	71
2.22 VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE	72
3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES	79
3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	79
3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	81
3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	82
3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	83
3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	84
3.6 PREMessa	85
3.7 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	90
3.8 CRITERI DI VALUTAZIONE.....	91
3.9 AREA DI CONSOLIDAMENTO	106
3.10 NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO.....	107
3.11 ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE	145
3.12 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	154
3.13 ALLEGATO 3- PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO.....	155
3.14 ALLEGATO 4 INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB	159
3.15 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	160

4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO.....	161
4.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA	161
4.2 CONTO ECONOMICO.....	163
4.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO.....	164
4.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO	165
4.5 RENDICONTO FINANZIARIO.....	166
4.6 OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI	167
4.7 PRINCIPI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO	168
4.8 NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO.....	187
4.9 ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTE CORRELATE.....	240
4.10 ALLEGATO 2: COMPENSI SPETTANTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI ED AI DIRETTORI GENERALI(*)	241
4.11 ALLEGATO 3: INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB 243	
4.12 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N° 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.	244
4.13 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	245
4.14 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	246

1.1 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	<i>Giuseppe Grassano</i> ⁽¹⁾
<i>Vice Presidente</i> ⁽²⁾	<i>Anna Paola Negri-Clementi</i>
<i>Vice Presidente</i> ⁽²⁾	<i>Paolo Ingrassia</i>
<i>Amministratore Delegato</i> ⁽³⁾	<i>Francesco Montescani</i> ⁽¹⁾
<i>Consiglieri</i>	<i>Antonella Amenduni Gresele</i>
	<i>Domenico Bellomi</i>
	<i>Alberto Carletti</i> ⁽ⁱⁱ⁾
	<i>Antonino De Silvestri</i> ^{(1) (i)}
	<i>Cesare Ferrero</i> ⁽¹⁾
	<i>Fabrizio Redaelli</i> ^{(i) (ii) (iii)}
	<i>Luca Savino</i> ⁽¹⁾
	<i>Pio Giovanni Scarsi</i> ^{(i) (ii)}

(i) Membro del Comitato per il Controllo Interno e l'Operatività con le Parti Correlate

(ii) Membro del Comitato per la Remunerazione, l'Incentivazione e le Nomine

(iii) Membro dell'Organismo di Vigilanza

(1) Nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2010

(2) Nominato dal Consiglio di Amministrazione del 9 settembre 2009

(3) Nominato dal Consiglio di Amministrazione del 5 maggio 2010

- In data 15 dicembre 2010 il Consigliere Pierino Isoldi ha rassegnato le dimissioni; l'Assemblea, nella medesima data, ha deliberato la riduzione del numero dei Consiglieri

Collegio Sindacale

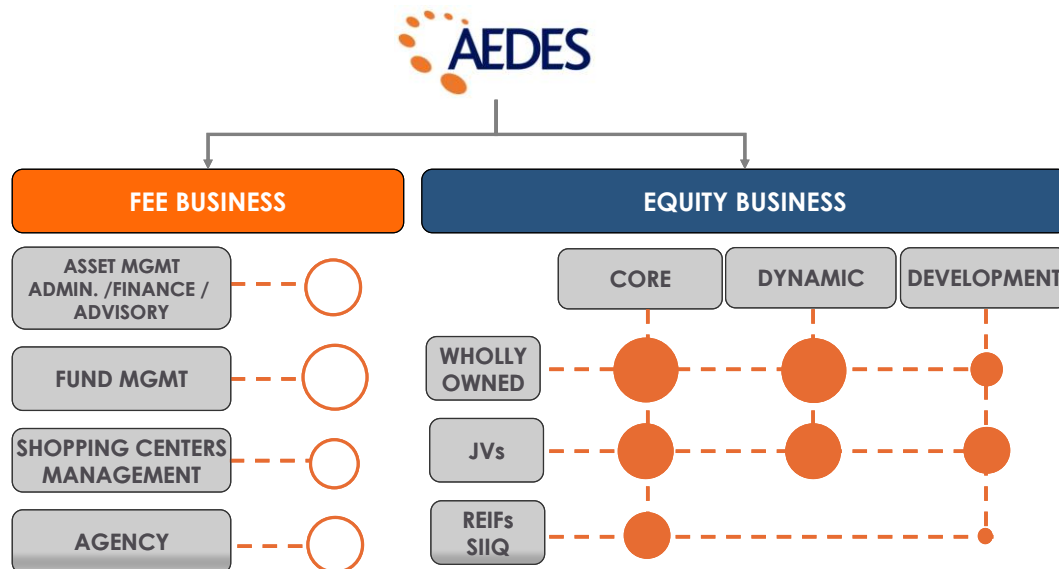
<i>Presidente</i>	<i>Benedetto Ceglie</i>
<i>Sindaco effettivo</i>	<i>Antonio Ferraioli</i>
<i>Sindaco effettivo</i>	<i>Marino Marrazza</i>
<i>Sindaco supplente</i>	<i>Lorenzo Frignati</i>
<i>Sindaco supplente</i>	<i>Giuliana Maria Converti</i>

- In data 15 febbraio 2011 il Sindaco Supplente Gabriele Gentili ha rassegnato le dimissioni

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

1.2 Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2010



Il Gruppo Aedes opera nel settore immobiliare in due principali linee di *business*: servizi immobiliari e investimenti, in proprio e tramite partecipazioni in fondi e in *joint ventures*: In particolare, il Gruppo Aedes, in conformità al Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 dicembre 2008, come successivamente aggiornato e riapprovato in data 26 marzo 2009, ha riposizionato il modello di business e la struttura organizzativa al fine di focalizzarsi sui servizi a maggior valore aggiunto, in particolare servizi di gestione di fondi immobiliari e servizi di gestione di centri commerciali.

In relazione all'attività di investimento, il Gruppo Aedes è orientato ad un'attenta selezione del portafoglio immobiliare, posseduto direttamente o tramite accordi di joint ventures, distribuito nei segmenti *core*, *development* e *dynamic*.

In allegato al bilancio, è riportato l'elenco delle partecipazioni detenute direttamente e indirettamente dalla capogruppo Aedes S.p.A., distinte per settore di attività.

1.3 Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2010	31/12/2009
Ricavi lordi	55.049	41.857
Risultato operativo	(43.238)	(64.699)
Risultato netto	(55.035)	(86.339)
Patrimonio netto	328.464	380.259
Posizione finanziaria netta (Indebitamento)	(550.877)	(403.410)
Numero medio dipendenti	137	206

1.4 Andamento del titolo

Prezzo al 30 dicembre 2009:	€ 0,2039	
Prezzo al 30 dicembre 2010:	€ 0,1874	
Variazione annua:	- 8%	
Prezzo Massimo:	€ 0,2527	(8 marzo 2010)
Prezzo Minimo:	€ 0,1790	(30 novembre 2010)
Prezzo Medio:	€ 0,2101	
Capitalizzazione di borsa al 31 dicembre 2010:	136,2 milioni di Euro	

Il valore dell'azione nell'esercizio 2010 ha registrato una oscillazione in un *range* compreso tra € 0,1790 ad € 0,2527.

Le attività intraprese per lo scioglimento di alcune JV e l'avvio del processo di razionalizzazione societaria (terminata nel mese di novembre) hanno contribuito nella parte iniziale dell'anno a far crescere il valore del titolo che ha raggiunto il suo massimo l'8 marzo, giorno in cui ogni azione quotava 0,2527. Il titolo ha registrato una flessione nella seconda parte dell'esercizio.

Nel corso dei primi mesi del 2011 il corso del titolo ha registrato, in tendenza con l'indice Ftse Italia all Real Estate, un andamento crescente rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

1.5 Andamento del warrant

Prezzo al 30 dicembre 2009:	€ 0,0592	
Prezzo al 30 dicembre 2010:	€ 0,0404	
Variazione:	- 32%	
Prezzo Massimo:	€ 0,0873	(8 marzo 2010)
Prezzo Minimo:	€ 0,0388	(29 novembre 2010)
Prezzo Medio:	€ 0,0605	

Al 31 dicembre 2010 risultano già esercitati n. 813.320 e pertanto alla stessa data n. 576.212.272 risultano ancora in circolazione. I possessori del warrant avranno diritto a ricevere una azione di nuova emissione, ad un prezzo unitario di Euro 0,26, per ciascun warrant esercitato.

Nel corso dell'anno, il prezzo del warrant si è mosso in un ampio *range* compreso tra € 0,0388 ed € 0,0873.

1.6 Net Asset Value

Il calcolo del Net Asset Value (NAV) al 31 dicembre 2010 è stato desunto principalmente dalle valutazioni effettuate da REAG – American Appraisal sul portafoglio immobiliare del Gruppo Aedes e sui fondi immobiliari.

Il patrimonio complessivo di proprietà del Gruppo (detenuto anche tramite Joint Venture e società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto), calcolato pro-quota sulla base delle percentuali di partecipazione delle società del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2010 è pari a 1.402 milioni di Euro. Di seguito riportiamo il prospetto di riconciliazione:

(in milioni di Euro)

	Pro Quota di Proprietà
Valutazione REAG su mandato Aedes S.p.A.	1.115
Valutazione Fondi Immobiliari su mandato Aedes BPM Real Estate SGR	128
Altro	160
Totale	1.402

La seguente tabella riporta i valori contabili e i valori di mercato del patrimonio immobiliare iscritto tra le attività non correnti e tra quelle correnti, e il pro quota posseduto tramite JV, società collegate e Fondi di investimento.

(in milioni di Euro)

	Book value	Market value
Immobili iscritti tra le attività non correnti	305	342
Immobili iscritti tra le attività correnti	410	437
Immobili detenuti tramite JV, collegate e fondi	596	623
Totale	1.311	1.402

Di seguito si dettaglia il NAV del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2010.

(in milioni di Euro)

	Book value	Market value	Capital gain
Core	249	277	28
Dynamic	302	329	27
Development	164	173	9
International	-	-	-
Totale Gruppo	715	779	64
Pro quota in Fondi	183	188	5
Pro quota in JVs	413	435	22
Totale Fondi e JVs	596	623	27
Totale plusvalenze inesprese	1.311	1.402	92
Interessi di minoranza			(6)
Plusvalenze sospese e avviamenti			23
Patrimonio netto del Gruppo a valore di libro			306
Net Asset Value			414,8
NAV per azione			0,38
Imposte differite su plusvalenze inesprese			(27)
Imposte figurative su plusvalenze sospese			(5)
NNAV			383,2
NNAV per azione			0,35
Rettifica per adeguamento passività al valore di mercato (post-tax)			-
NNNAV			383
NNNAV per azione			0,35

I contratti derivati considerati di copertura sono stati contabilizzati, secondo i principi contabili IAS/IFRS con il principio del No Hedging Account e pertanto, essendo valutati al *mark to market*, non necessitano di ulteriori rettifiche.

Si segnala inoltre che non si è tenuto conto, nel calcolo del NNAV, della valutazione al *fair value* dei debiti finanziari, nonostante gli stessi presentino condizioni notevolmente migliori, soprattutto in termini di *spread* attualmente in essere, rispetto a quelle riscontrabili attualmente sul mercato.

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1 Note di commento degli amministratori sull'andamento del Gruppo Aedes

L'esercizio 2010 ha visto, sebbene in misura meno accentuata rispetto ai precedenti esercizi, il persistere – soprattutto nella seconda metà dell'anno - di un contesto internazionale ancora molto influenzato dalla crisi iniziata nel 2008, che ha fortemente rallentato l'economia in generale e il comparto immobiliare in particolare.

Il Gruppo Aedes, dopo aver completato nel corso del 2009 un aumento di capitale per cassa di 150 milioni di Euro ed uno riservato alle Banche di circa 296 milioni di Euro, raggiungendo così un adeguato equilibrio patrimoniale, è stato ancora impegnato nell'attività di risanamento finanziario ed industriale e nel perseguimento del Piano Industriale 2009-2013 approvato nel marzo del 2009.

Il risultato economico, ancora in perdita, è essenzialmente dovuto al protrarsi della stasi del mercato immobiliare, che sta ritardando nel tempo il conseguimento di alcuni obiettivi.

In questo quadro generale, nei consuntivi della Società incidono particolarmente:

- da un lato le rettifiche di valore sui crediti e le svalutazioni immobiliari, sia dirette sia per il tramite delle partecipazioni; nel complesso si tratta di poste negative ammontanti a circa 33 milioni di Euro;
- d'altra parte, i costi amministrativi risentono in misura rilevante del trascinarsi dei provvedimenti di ristrutturazione e riordino attuati nel 2009 - in particolare nell'ambito delle riduzioni di organico - i cui effetti si sono progressivamente attenuati negli ultimi mesi dello scorso anno e si prevedono di modesta portata nel 2011.

Con riguardo al Piano quinquennale sopra richiamato, come già fatto in occasione del Resoconto intermedio consolidato e abbreviato sulla gestione al 30 settembre 2010, gli amministratori ritengono opportuno riferire sullo stato di implementazione, riportando un prospetto di confronto e commentando gli scostamenti dei risultati consuntivati rispetto a quelli previsti.

In massima sintesi, il Piano contemplava, anche nel più favorevole degli scenari, la necessità d'intraprendere un impegnativo percorso verso il recupero della redditività del Gruppo, attraverso una rimodulazione delle linee di business e una decisa riduzione dei costi, dovendo fronteggiare una congiuntura sfavorevole almeno fino a tutto il 2010.

A tale proposito, si era fatto riferimento ad una prevedibile riduzione dei Ricavi, da un minimo del 5% ad un massimo del 20%-30% sino al 2010, e ad una successiva stagnazione fino al 2013, o, tutt'al più, ad una modesta ripresa, compresa fra l'1% e il 3% dal 2011.

Commenti sulla realizzazione del Piano.

Nel porre a confronto le principali risultanze del 2010 con le aspettative descritte nel Piano, si è scelto di fare riferimento a quanto ipotizzato nel “Base Case” del Piano (ovvero nello scenario intermedio e quindi tendenzialmente più probabile). Inoltre si precisa che alcuni scostamenti rispetto al piano possono essere stati significativamente influenzati dalla variazione nell’area di consolidamento successivamente intervenuta.

CONTO ECONOMICO

Riassumendo, di seguito riportiamo il confronto del totale dei Ricavi rispetto al Piano.

Valori in migliaia di Euro	31/12/2010	Piano 2010
Ricavi da Locazioni	17.493	15.036
Ricavi da Servizi	16.669	16.209
Ricavi netti per vendite di immobili e da alienazione partecipazioni immobiliari e altri proventi	3.089	-
Altro	6.007	-
Totale Ricavi	43.258	31.245

I ricavi del segmento di business in questione risultano superiori a quanto previsto nel Piano, in relazione all’azione intrapresa per il riallineamento del perimetro degli immobili a reddito. In particolare, tra le altre attività compiute, nel corso del 2010 è stato completamente messo a reddito, tramite contratto di affitto con primaria controparte, l’immobile di proprietà di Aedes sito in Milano, Via San Vigilio 7.

I ricavi da servizi risultano perfettamente in linea con quanto ipotizzato nel Piano e discendono da un mix che vede un maggiore sviluppo delle fee da agency, a fronte di minori commissioni per i servizi fatturati da Agorà e dalle attività di asset management, conseguenti, fra l’altro, alla politica di scioglimento delle joint venture immobiliari più problematiche. Si segnala, peraltro, che una quota significativa di commissioni maturate nei confronti di queste ultime è stata svalutata a seguito della riconosciuta inesigibilità delle somme corrispondenti.

Quanto al Margine Netto riveniente dalla vendita di immobili, il 2010 ha riguardato unicamente alcuni immobili iscritti nell’attivo circolante, mentre non vi sono ancora state operazioni di alienazione di immobili iscritti nell’attivo immobilizzato, anche se sono al momento in valutazione manifestazioni di interesse pervenute da parte di privati e/o di società. Nel Piano è considerato un consistente programma di disinvestimenti degli immobili iscritti nell’attivo immobilizzato, che nel 2010 avrebbe dovuto comportare incassi per complessivi circa 35 milioni di Euro, peraltro senza plusvalenze, in quanto se ne prevedeva la cessione a valori pari a quelli di libro 2008. Il Gruppo, ha ritenuto, al fine di assicurare la migliore valorizzazione del portafoglio immobiliare, rinviare la cessione di tali asset al momento in cui il mercato si dimostri in grado di assorbire gli stessi ai valori attesi.

Di converso, le operazioni di cessione di alcuni immobili iscritti nell’attivo circolante e di alcune partecipazioni immobiliari hanno determinato un flusso di ricavi aggiuntivo non previsto nel Piano.

Dal confronto delle voci di costo emerge quanto segue.

Valori in migliaia di Euro	31/12/2010	Piano 2010
Costi del Personale	10.845	8.790
Altri costi	32.158	20.128
Totale Costi	43.003	28.918

I costi operativi, sebbene in forte riduzione se confrontati con gli esercizi precedenti, risultano superiori rispetto alle previsioni del Piano. La differenza include costi rifatturabili a terzi per circa 2.150 migliaia di Euro e costi non ricorrenti, connessi a situazioni straordinarie e/o legate alla ristrutturazione, per circa 5.300 migliaia di Euro.

Quanto al costo del Personale, l'azione di contenimento realizzata, che ha determinato una consistente riduzione rispetto al corrispondente periodo del 2009, non ha ancora consentito di raggiungere un più preciso allineamento agli obiettivi del Piano, in particolare per i richiamati effetti di trascinamento originati dalle dimissioni iniziate nel 2009 e proseguite nel 2010. Nell'esercizio in corso è previsto un costo del personale significativamente inferiore rispetto alle previsioni del Piano.

Quanto agli Altri costi, pur a fronte dell'azione di riduzione delle prestazioni professionali di terzi (consulenze), risultano ancora fortemente disallineati rispetto alle previsioni del Piano; ciò è principalmente dovuto ai costi per acquisti e migliorie sugli immobili di proprietà (finalizzati a difenderne il valore, di perdite su crediti precedentemente allocate tra le svalutazioni e a costi per consulenze legali relativi a contenziosi connessi a passati esercizi..

Sulla base di quanto sopra descritto, si perviene ad un risultato leggermente positivo a livello di EBITDA.

Valori in migliaia di Euro	31/12/2010	Piano 2010
EBITDA	255	2.326

Nel Piano si prevedeva poi un recupero di redditività dalle società collegate e dalle joint venture; tale recupero, connesso ad azioni per la maggior parte estranee alla diretta area di operatività del Gruppo, non si è però ancora realizzato e il saldo della voce in questione risulta negativo per effetto dell'adeguamento della valutazione secondo il metodo del patrimonio netto delle società collegate in relazione a svalutazioni immobiliari subite da quest'ultime. Inoltre, un'ulteriore differenza si è determinata fra il valore effettivo degli ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti rispetto a quello previsto nel Piano, soprattutto per effetto delle maggiori svalutazioni e accantonamenti.

Valori in migliaia di Euro	31/12/2010	Piano 2010
Ammortamenti, sval.ni e acc.to rischi e Allineamento rimanenze a valore di mercato	(14.675) (5.904)	(4.428)
Proventi/oneri Soc. Coll. e J.V.	(22.706)	2.290
Altro	(208)	-
EBIT (Risultato Operativo)	(43.238)	188

Quanto precede determina il disallineamento del Risultato Operativo rispetto alle previsioni del Piano. Peraltro, il saldo Proventi/Oneri finanziari, grazie all'azione di ristrutturazione del debito e al basso livello dei tassi interbancari, risulta fortemente migliorativo rispetto alle previsioni del Piano.

Valori in migliaia di Euro	31/12/2010	Piano 2010
Proventi/Oneri finanziari	(11.747)	(13.952)
Risultato ante Imposte	(55.035)	(13.764)

La valutazione di sintesi sull'andamento del conto economico rispetto al Piano, pur con le differenze illustrate, e l'impegno a perseverare nelle azioni di rilancio dei ricavi "core" e di contenimento dei costi strutturali, porta ad evidenziare un trend del Risultato ante Imposte non difforme rispetto agli andamenti previsti nel Piano per il 2010, al netto degli effetti contabili degli adeguamenti ai valori di mercato.

STATO PATRIMONIALE

Sul piano patrimoniale:

- Il patrimonio netto previsto a Piano per fine esercizio 2010 ammonta a 401,7 milioni di Euro e differisce di circa 68,6 milioni di Euro dal patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2010. Questa differenza è sostanzialmente dovuta alla combinazione della maggior perdita registrata nel 2009, rispetto al preventivato, e alla perdita del 2010.
- L'analisi di confronto fra la situazione patrimoniale al 31.12.2010 e quella previsionale 2010 del Piano può essere quindi sintetizzata dalla tavola di seguito riportata.

Valori in migliaia di Euro	31/12/2010	Piano 2010
Capitale fisso	475.180	521.550
Capitale circolante netto	433.114	289.950
CAPITALE INVESTITO	908.294	811.500

Patrimonio netto consolidato	328.465	401.707
Altre passività	28.952	11.277
Indebitamento finanziario netto	550.877	398.516
FONTI DI FINANZIAMENTO	908.294	811.500

I principali scostamenti rispetto al Piano riguardano, nell'Attivo, il Capitale Circolante Netto e, nel Passivo, l'Indebitamento Finanziario Netto e parzialmente il Patrimonio Netto Consolidato.

Per quanto attiene al Capitale Circolante Netto il maggior saldo è prevalentemente dovuto alla voce delle Rimanenze, che si incrementano di oltre Euro 140 milioni per effetto del consolidamento delle società rivenienti dallo scioglimento delle JV con i Gruppi Operae, Risanamento e Cordea Savills.

Parallelamente, l'Indebitamento Finanziario Netto si incrementa per effetto del consolidamento dei debiti verso il sistema bancario delle società di cui sopra; debiti, questi ultimi, quasi totalmente a medio lungo termine.

In generale, è da segnalare che, sul piano gestionale, i primi mesi del 2010 hanno visto il Gruppo proseguire nella realizzazione di attività previste nel Piano e funzionali al raggiungimento dell'equilibrio economico e finanziario. In particolare:

- La dismissione di immobili e di iniziative all'estero ritenuti non strategici. A riguardo si cita la cessione di Wilton 18 SA, che ha prodotto un effetto positivo di cassa e sulla PFN rispettivamente di circa 6,3 milioni e di circa 20 milioni di Euro.
- La messa a reddito di asset sfitti e l'inizio di una regolare operatività nelle vendite frazionate e nell'erogazione di servizi a valore aggiunto.
- Lo scioglimento delle JVs con Operae, Cordea Savills, Risanamento e Gefim. Al riguardo, si ricorda come il Piano Industriale asseverato indichi come fattore chiave "modalità di risoluzione più opportune delle JVs Cordea e Operae".
- Il riposizionamento nei servizi immobiliari a valore aggiunto: in questo ambito si è provveduto in ottobre 2010 a internalizzare nella controllata Agorà servizi precedentemente in outsourcing, con conseguente risparmio sui costi e creando i presupposti per un successivo sviluppo delle attività di servizi verso terzi.
- Il rilancio del progetto SIIQ con la controllata Nova Re. Nel caso di specie è stata già effettuata una preliminare valutazione dei beni da conferire.
- La razionalizzazione della struttura societaria. Nell'ambito di tale progetto sono state deliberate e in larga parte eseguite operazioni di liquidazione volontaria di n. 10 società, dismissioni di n. 16 partecipazioni ritenute non strategiche, fusione di n. 12 società controllate.
- La prosecuzione del programma di riorganizzazione della struttura che ha portato, tra l'altro, ad un organico al 31 dicembre 2010 di 120 risorse, con una riduzione di 48 unità rispetto al 31 dicembre 2009 e conseguente contenimento dei costi di funzionamento.

Sul piano finanziario, infine, il citato Piano, al termine del corrente esercizio, prevedeva:

- Un saldo di cassa di circa 26,5 milioni di Euro, a fronte di un saldo delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2010 di circa 43,8 milioni di Euro (di cui 19,4 milioni di Euro vincolati).
- Un minore indebitamento finanziario netto di circa 152 milioni di Euro (550,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 contrapposto a 398,5 milioni di Euro del Piano). L'entità di tale differenza è però da ritenere solo apparente, in quanto essenzialmente dovuta al citato scioglimento di alcune JVs, con la conseguente trasformazione di partecipazioni valutate, nel Piano, ad *equity method* in partecipazioni controllate e, quindi, consolidate linea per linea. Ciò ha comportato il contestuale incremento delle rimanenze immobiliari e della posizione contabile dei debiti verso le banche.

- Un onere finanziario complessivo di 13,9 milioni di Euro, contro un saldo esposto nel conto economico al fine 2010 di 11,8 milioni di Euro, anche in questo caso peraltro influenzato dal consolidamento dell'indebitamento connesso allo scioglimento delle citate joint ventures.
- I flussi di cassa attesi potranno inoltre essere migliorati dalle cessioni di attivi immobiliari, peraltro già previste su un arco temporale abbreviato, per garantire possibilmente anche la massimizzazione dei risultati economici.

Tutto ciò premesso, gli Amministratori ritengono che le analisi gestionali, economiche, patrimoniali e finanziarie sopra riportate consentono di mantenere un giudizio di validità del Piano asseverato 2009-2013. Valutano inoltre che i possibili ritardi nella realizzazione del Piano, imputabili essenzialmente al protrarsi della citata crisi, che colpisce anche il settore immobiliare, siano di natura temporanea e possano comunque essere recuperati, permettendo così di raggiungere l'equilibrio economico del Gruppo.

Considerazioni sulla continuità aziendale.

Gli amministratori valutano positivamente la capacità del Gruppo di procedere in una logica di continuità aziendale, alla luce di numerose e concordanti considerazioni, delle quali si citano le principali:

- Un rilevante patrimonio netto, reso disponibile dal successo delle operazioni di aumento di capitale in opzione e di ristrutturazione del debito realizzate negli ultimi mesi dell'esercizio precedente.
- Le attività, precedentemente menzionate, poste in essere dal management, e quelle in avvio, per completare la ristrutturazione economica e finanziaria del Gruppo.
- un cash flow operativo che, basato sui flussi di cassa attesi rivenienti da operazioni già definite e da attività in corso di realizzazione, consente la copertura dei fabbisogni di cassa di Gruppo.
- In particolare, il budget 2011 approvato dagli amministratori prevede un EBITDA e un EBIT positivi.
- Inoltre, le risorse immobiliari a disposizione del Gruppo potranno comunque generare flussi di cassa aggiuntivi rispetto alle cessioni già previste, su un arco temporale idoneo a garantire anche la massimizzazione dei risultati economici.
- Si evidenzia inoltre che, qualora si rendesse necessaria un'ulteriore disponibilità di cassa a fronte di eventuali rallentamenti inattesi del mercato immobiliare, è già stata ottenuta la disponibilità da parte di un primario istituto bancario a fornire una linea di credito aggiuntiva per circa 50 milioni di Euro, a fronte della concessione di garanzie ad oggi non assoggettate ad altri pegni o ipoteche

Quanto sopra, consente pertanto agli Amministratori di ritenere pienamente soddisfatto il presupposto della continuità aziendale. Conseguentemente, il presente bilancio è stato

redatto utilizzando principi contabili e criteri di valutazione coerenti con tale presupposto e in linea con quelli applicati dal Gruppo nei bilanci degli esercizi precedenti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Conclusa nel 2009 l'operazione di ristrutturazione finanziaria e patrimoniale è proseguita nel 2010 l'attività di rilancio industriale del Gruppo Aedes, orientata da un lato ad equilibrare la struttura dei costi e a dare impulso alla generazione di stabili ricavi operativi e dall'altro ad attuare alcuni degli interventi che, secondo quanto previsto nel Piano Industriale, potranno riportare, in futuro, alla redditività.

Il 2011 si prospetta quindi come un anno, ancora di transizione, nel quale la Società orienterà i propri sforzi alla riduzione dell'indebitamento e al completamento degli interventi strategici previsti dal piano industriale asseverato 2009-2013. Relativamente a questi ultimi si ritiene di citare l'avvio del progetto SIIQ con Nova Re e la vendita di assets considerati non strategici.

Il risultato economico è previsto ancora in miglioramento rispetto agli esercizi precedenti grazie alle attività di risanamento. In particolare beneficerà di minori costi, grazie alla possibilità di beneficiare completamente degli effetti economici delle operazioni di *cost saving* compiute in particolare nel 2010, e di maggiori ricavi conseguenti alla focalizzazione del Gruppo sul lato delle vendite.

2.2 Sintesi dei risultati consolidati e della capogruppo

Nella tabella sotto riportata si evidenziano i principali dati economici, patrimoniali e finanziari Consolidati e della Capogruppo al 31 dicembre 2010, comparati con quelli relativi all'esercizio precedente.

Tabella 2: dati di sintesi del bilancio consolidato

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2010	31/12/2009
Ricavi lordi	55.049	41.857
Risultato operativo	(43.238)	(64.699)
Risultato netto	(55.035)	(86.339)
Patrimonio netto	328.465	380.259
Posizione finanziaria netta (Indebitamento)	(550.877)	(403.410)
Numero medio dipendenti	137	206

Tabella 3: dati di sintesi della Capogruppo Aedes Spa

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2010	31/12/2009
Ricavi lordi	18.290	3.745
Risultato operativo	(51.430)	(120.825)
Risultato netto	(50.011)	(102.162)
Patrimonio netto	337.732	396.686
Posizione finanziaria netta (Indebitamento)	(188.431)	(15.449)
Numero medio dipendenti	51	17

Tabella 4: conto economico consolidato riclassificato

(€/1000)		Consolidato	
Voce	Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
A.	Ricavi lordi	55.049	41.857
B.	Costi	(43.003)	(50.525)
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	(14.675)	(37.203)
D.1	Costo del venduto	(11.791)	(240)
D.2	Allineamento rimanenze a valore di mercato	(5.904)	(13.693)
E.	Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture	(22.706)	4.334
F.	Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	(208)	(9.229)
G.=A.+B.+C. +D.1+D.2+ E.+F.	Risultato operativo	(43.238)	(64.699)
H.	Proventi (oneri) finanziari	(11.747)	(9.544)
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>	<i>171</i>	<i>(89)</i>
I= G.+ H.	Risultato ante imposte	(54.985)	(74.243)
L.	Imposte	(50)	(12.096)
M.=I. +L.	Utile/(Perdita) del periodo delle attività in funzionamento	(55.035)	(86.339)
N.	Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(309)	(1.762)
O.=M.+N.	Risultato di competenza del Gruppo	(54.726)	(84.577)

L'esercizio 2010 si è chiuso con una perdita netta di Gruppo di 54,7 milioni di Euro rispetto alla perdita di 84,6 milioni di Euro del 2009, dopo aver attribuito ai terzi una perdita di 0,3 milioni di Euro.

Il risultato negativo del 2010 è stato significativamente influenzato dalla generale e persistente contrazione dell'attività sia relativa ai servizi di asset management sia di trading, conseguente alla recessione del mercato immobiliare. Tale situazione ha impedito una ripresa dei Ricavi che, al netto del costo del venduto (voci A.+D.1), sono comunque aumentati passando a 43,3 milioni di Euro nel 2010 rispetto ai 41,6 milioni di Euro del 2009.

I costi sono passati dai 50,5 milioni di Euro del 2009 a 43,0 milioni di Euro del 2010. Tale riduzione (pari al -16%) è, in massima parte, il risultato dell'azione di contenimento dei

costi discrezionali già iniziata negli esercizi immediatamente precedenti e del piano di riduzione dell'organico che ha diminuito del 33% il costo del personale.

Le svalutazioni immobiliari, relative al patrimonio detenuto sia direttamente (voce D.2.) sia attraverso società collegate e joint venture (voce E.), hanno avuto un peso importante sul risultato d'esercizio. Infatti l'ammontare delle svalutazioni effettuate sull'intero patrimonio consolidato è stato di circa 31 milioni di Euro contro riprese di valore nette per circa 2,8 milioni di Euro.

Inoltre, l'esercizio 2010 ha reso necessari ammortamenti, svalutazioni non immobiliari ed accantonamenti al fondo rischi per 14,7 milioni di Euro, (37,2 milioni di Euro nel precedente esercizio). La voce è composta da ammortamenti per 5,8 milioni di Euro (in linea con i 6,0 milioni di Euro nel 2009) e da accantonamenti e svalutazioni, di carattere non ricorrente per 8.9 milioni di Euro. Questi ultimi hanno riguardato:

- 0,6 milioni di Euro di svalutazione di crediti commerciali verso società collegate in liquidazione (4,6 milioni di Euro nel 2009.) Inoltre, nel precedente esercizio erano stati svalutati 16,4 milioni di Euro di crediti finanziari verso le stesse, con particolare riguardo alle JVs con Operae e con Cordea Savills;
- 2,6 milioni di Euro di svalutazione di crediti commerciali verso terzi (stesso importo nel 2009);
- 1,6 milioni di Euro di accantonamenti per rischi fiscali (3,5 milioni nel 2009);
- 2,2 milioni di Euro per possibili contenziosi legali (1,0 milioni di Euro nel 2009 connesso alla convenzione bancaria.
- 3,0 milioni di Euro per la svalutazione dell'Avviamento in Agorà.
- La voce in esame riflette inoltre un provento di 0,9 milioni di Euro connesso al rilascio di un accantonamento rivelatosi non necessario.

I proventi (oneri) da società collegate e joint venture evidenziano un saldo netto (negativo) di 22,7 milioni di Euro contro un saldo netto positivo di 4,3 milioni di Euro dell'esercizio 2009. Gli oneri complessivi (24,3 milioni di Euro, di cui 16,4 milioni di Euro relativi al comparto estero) sono connessi alle perdite pro-quota attribuite al patrimonio netto delle società partecipate e sono principalmente dovute a svalutazioni immobiliari. Gli omologhi proventi, originati da partecipate in utile, ammontano a 1,6 milioni di Euro .

Il conto economico al 31 dicembre 2009 evidenziava un saldo netto di 9,2 milioni di Euro tra proventi e oneri non ricorrenti di ristrutturazione; nel conto economico del presente esercizio la voce non è significativa.

La gestione finanziaria del 2010 evidenzia oneri finanziari netti per 11,7 milioni di Euro rispetto ai 9,5 milioni del 2009 e a 56,6 milioni di Euro del 2008, frutto anche degli effetti della ristrutturazione del debito e della convenzione bancaria attuate nello scorso esercizio, nonché del permanere di un livello del tasso euribor relativamente basso.

La perdita ante imposte è pari a 54,9 milioni di Euro e si confronta con un risultato negativo di 74,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

Per effetto delle perdite fiscali realizzate dalla Capogruppo e dalle controllate e del consolidato fiscale di cui ha ripreso a beneficiare il Gruppo, il conto economico non riflette oneri per imposte correnti. Nel precedente esercizio la voce riportava un onere di 12,1

milioni di Euro principalmente imputabile alla rateizzazione di plusvalenze realizzate in anni precedenti, oltre che alla perdita nell'esercizio 2009 dei benefici del consolidato fiscale.

Inoltre, in considerazione della situazione fiscale complessiva e di una ragionevole stima degli oneri fiscali futuri, è stata stornata la quasi totalità sia delle imposte differite passive sia delle imposte anticipate. L'effetto netto complessivo di questi storni, unitamente ad un provento per un credito fiscale contabilizzato nell'esercizio, hanno di fatto azzerato l'onere fiscale dell'esercizio.

Il risultato netto dell'esercizio 2010 negativo per 55,0 milioni di Euro si confronta con quello previsto dal Piano Industriale 2009-2013 del Gruppo Aedes, asseverato ai sensi dell'art. 67 della Legge Fallimentare, di una perdita di 13,8 milioni di Euro. In sintesi, la differenza di circa 35,6 milioni di Euro è essenzialmente giustificata dalle svalutazioni nette di immobili e di partecipazioni immobiliari, non ipotizzate nel Piano, come riportato, in maggior dettaglio, in un precedente paragrafo.

Nella tabella seguente è riportata una sintesi del conto economico della Capogruppo Aedes S.p.A.

Tabella 5: conto economico della capogruppo

(€/1000)		Aedes S.p.A.	
Voce	Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
A.	Ricavi lordi	18.290	3.745
B.	Costi	(21.985)	(14.884)
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	(36.169)	(38.029)
D.1	Costo del venduto	0	0
D.2	Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture	(11.355)	(67.016)
F.	Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	(211)	(4.641)
G.=A.+B.+C.+D.1+D.2+E.+F.	Risultato operativo	(51.430)	(120.825)
G.	Proventi (oneri) finanziari	199	20.977
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>	<i>171</i>	<i>0</i>
H.= F.+G.	Risultato ante imposte	(51.231)	(99.848)
I.	Imposte	1.220	(2.314)
L.= H. + I.	Risultato netto	(50.011)	(102.162)

Le tabelle seguenti mostrano in dettaglio la composizione della voce "Ricavi lordi" e "Costi" del conto economico consolidato.

Tabella 6: Ricavi lordi

(€/1000)	31/12/2010	31/12/2009
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	17.493	16.154
Ricavi per prestazioni di servizi	16.669	20.332
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	14.880	277
Costo del venduto	(11.791)	(240)
Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante	3.089	37
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	4.153	2.264
Altri ricavi e proventi	1.854	2.830
Ricavi lordi	55.049	41.857

(I dati in corsivo non sono inclusi nel totale dei ricavi totali)

I ricavi progressivi per affitti e riaddebiti a conduttori pari a 17,4 milioni di Euro, si incrementano di circa 1,3 milioni di Euro rispetto al 2009, principalmente per la messa a reddito di un centro commerciale in Rho e il consolidamento di Diaz Immobiliare S.r.l., Turati Properties S.r.l e Turati Immobiliare S.r.l.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano a 16,7 milioni di Euro, con un decremento di 3,6 milioni di Euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente. Il decremento risulta essenzialmente attribuibile alla riduzione di fatturato da parte di Agorà S.r.l. e di Aedes S.p.A..

Il margine netto realizzato nel 2010 con la vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante ammonta a 3,1 milioni di Euro ed è relativo alla cessione di alcune unità immobiliari, effettuate prevalentemente in Milano da Turati Immobiliare. La ridotta dimensione delle transazioni del Gruppo Aedes è dovuta anche al perdurare della stasi del settore immobiliare.

Nel corso del 2010 non vi sono state operazioni di alienazione di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato.

Le plusvalenze da alienazione di partecipazioni immobiliari, pari a 4,2 milioni di Euro, si riferiscono alla cessione del 50% di Porto S. Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l., Via Stalingrado S.r.l., Aedilia Sei S.r.l. (in liquidazione) e Aedilia Otto Srl (in liquidazione) perfezionata nel mese di febbraio, nel contesto dello scioglimento della JV con Operae.

La voce altri ricavi e proventi include principalmente sopravvenienze attive e presenta una variazione di circa 1 milione di Euro rispetto al corrispondente periodo del 2009.

Tabella 7: Costi

(€/1000)	31/12/2010	31/12/2009
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	6.164	4.613
Acquisti generali	141	190
Prestazioni di servizi	18.105	22.425
Godimento beni di terzi	625	807
Personale	10.845	16.270
ICI	1.700	1.488
Oneri diversi di gestione	5.423	4.732
Costi	43.003	50.525

I costi operativi, al netto dei costi di acquisto di immobili e migliorie contabilizzate tra le rimanenze, mostrano un decremento di 7,4 milioni di Euro (43,1 milioni di Euro contro 50,5 milioni di Euro nel 2009) riferibile principalmente alle seguenti variazioni:

- minori costi di prestazioni di servizi per 4,3 milioni di Euro grazie alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali, in particolare connessi a consulenze professionali.
- minori costi del personale per 5,5 milioni di Euro dovuti alla riduzione del numero medio dei dipendenti. L'organico è composto da 120 unità a fine 2010 contro le 180 unità a fine 2009, con una riduzione di 60 unità;
- la voce oneri diversi di gestione non si discosta significativamente da quella dello scorso esercizio (5,4 milioni di Euro contro 4,7 milioni di Euro del 2009).
- La voce di costo Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà si incrementa di 1,6 milioni di Euro; l'incremento è essenzialmente connesso a maggiori spese condominiali.
- Nel corso dell'esercizio si segnala la capitalizzazione tra gli immobili iscritti nell'attivo circolante di 1,1 milioni di Euro di costi per servizi e attività di natura immobiliare, in particolare per lo sviluppo di Rubattino 87.

C. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento a fondi rischi

La voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi è pari 14,7 milioni di Euro e si confronta con 37,2 milioni di Euro nel 2009.

Nel dettaglio la voce si compone di:

- ammortamenti pari a 5,8 milioni di Euro, in leggera diminuzione rispetto ai 6,0 milioni di Euro del 2009;
- svalutazioni di crediti commerciali verso clienti per 2,6 milioni di Euro;
- svalutazioni di crediti commerciali verso società collegate in liquidazione per 0,6 milioni di Euro (4,6 milioni di Euro nel 2009, dovuti quasi esclusivamente agli accordi per lo scioglimento delle JV con Operae e con Cordea Savills);
- recuperi di valore su precedenti svalutazioni di investimenti immobiliari per un importo netto di 0,3 milioni, rispetto a svalutazioni per 8,3 milioni di Euro del 2009);

- non sono state effettuate svalutazioni di finanziamenti soci a società collegate, voce che nel 2009 aveva inciso per 16,4 milioni di Euro, all'interno degli accordi di scioglimento di J.V.
- accantonamenti per rischi fiscali (1,4 milioni di Euro nel 2010 rispetto a 4,5 milioni di Euro di oneri del 2009) conseguenti alle verifiche effettuate dall'Agenzia dell'Entrate.
- accantonamenti per rischi legali per 1,6 milioni di Euro, principalmente connessi a rischi relativi alla controllata Rubattino 87 e alle consortili Ravizza, Parco Grande e Pessina.
- svalutazione dell'avviamento di Agorà per 3,0 milioni di Euro, a motivo delle perdite di esercizio accumulate da quest'ultima, (voce non presente nel 2009).

D.2 Allineamento rimanenze a valore di mercato

La voce registra una minusvalenza di 5,9 milioni di Euro nel 2010 rispetto a 13,7 milioni di Euro del 2009; la svalutazione più significativa si riferisce all'immobile di sviluppo posseduto a Napoli da Aedilia Sviluppo 1.

E. Quota del risultato da società collegate e joint venture

La quota del risultato delle società collegate e joint venture valutate con il metodo del patrimonio netto è complessivamente negativa per 22,7 milioni di Euro e si confronta con un provento per recuperi di valore di di 4,3 milioni di Euro nel 2009. Questa voce riflette svalutazioni riconducibili soprattutto al comparto estero e, in particolare, al progetto Mission Street di San Francisco per 10,0 milioni di Euro e alle partecipate svedesi Teri per ulteriori 5,9 milioni.

F. Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione

Gli oneri netti di ristrutturazione, che erano presenti nel precedente esercizio per 9,2 milioni di Euro, incidono molto marginalmente sul conto economico 2010 (0,2 milioni di Euro).

H. Proventi /(Oneri) finanziari

Gli oneri finanziari netti sono pari a 11,7 milioni di Euro e si confrontano con 9,5 milioni di Euro nel 2009, che però si avvantaggiava di proventi derivanti dalla convenzione bancaria per circa 22,7 milioni di Euro. Il saldo può essere così dettagliato: .

Proventi finanziari:

- ammontano a 3,3 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il saldo del 2009 di 4,0 milioni di Euro, e includono 1,5 milioni di Euro di proventi da società collegate.

Oneri finanziari:

- ammontano a 13,4 milioni di Euro con un decremento di 13 milioni di Euro rispetto al 2009 (26,4 milioni di Euro). Il dimezzamento dell'onere è dovuto alla ristrutturazione del debito, soprattutto per la sensibile riduzione dei debiti bancari chirografari, nonché al decremento dei tassi d'interesse, conseguente alla riduzione dell'Euribor.

Adeguamento al fair value delle partecipazioni disponibili alla vendita:

- ammonta a 1,7 milioni di Euro e include l'adeguamento al fair value delle partecipazioni di minoranza in Hose & Loft e Realty partners. Il saldo negativo 9,7 milioni di Euro del 2009 era essenzialmente dovuta alla diluizione subita a seguito della mancata partecipazione da parte del Gruppo Aedes agli aumenti di capitale deliberati nel 2009 da Roma Development.

Adeguamento al fair value degli strumenti derivati:

- ammonta a 0,1 milioni di Euro di effetto positivo, rispetto a 0,1 milioni di Euro di effetto negativo del 2009.

I. Imposte dell'esercizio

Il carico fiscale del 2010 è sostanzialmente nullo, dovuto all'imponibile fiscale fortemente negativo e all'effetto netto, sostanzialmente neutro, dei conseguenti storni effettuati ai crediti per imposte anticipate e agli accantonamenti per imposte differite. Inoltre, la voce ha beneficiato di una plusvalenza di circa 6,5 milioni di Euro per un credito verso l'erario sorto nell'esercizio correlato a imposte sostitutive pagate nel 2005.

La riconciliazione dettagliata del *Tax rate* è riportata nelle note illustrative.

Dati Patrimoniali e finanziari

Tabella 8: Stato patrimoniale consolidato

Voce	Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
A.	Capitale fisso	475.180	533.344
B.	Capitale circolante netto	433.114	267.192
C.=A.+B.	CAPITALE INVESTITO	908.294	800.536
D.1	Patrimonio netto di competenza del gruppo	305.884	360.211
D.2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22.581	20.048
D.=D.1+D.2	Patrimonio netto consolidato	328.465	380.259
E.	Altre attività e passività non correnti	28.952	16.867
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	534.358	463.619
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	60.329	30.382
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	(43.810)	(90.591)
I.= F.+G.+H.	Indebitamento finanziario netto	550.877	403.410
L.=D.+E.+I.	FONTI DI FINANZIAMENTO	908.294	800.536

Capitale fisso

Il totale della voce è pari a 475,2 milioni di Euro a fronte di 533,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari per 303,7 milioni di Euro, rispetto a 306 milioni di Euro al 31 dicembre 2009;
- capitale investito in partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto per 130,9 milioni di Euro, rispetto a 181,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2009. La diminuzione di 50,7 milioni di Euro è principalmente dovuta (per 36,2 milioni di Euro) allo scioglimento di precedenti j.v. e al conseguente loro consolidamento integrale, nonché all'effetto netto delle svalutazioni subite dai patrimoni netti, soprattutto delle partecipate estere
- attività finanziarie disponibili alla vendita per 22,8 milioni di Euro, rispetto a 23,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009. La riduzione è soprattutto dovuta all'adeguamento al fair value delle partecipazioni in Roma Development e in Immobiliare Mirasole, come già indicato in precedenza.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è pari a 433,1 milioni di Euro a fronte di 267,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, ed è principalmente composto da:

- Rimanenze per 409,6 milioni di Euro, rispetto a 256,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2009; l'incremento è riconducibile per 156,3 milioni di Euro al consolidamento di Aedilia Due S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., P9 S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l. e Turati Properties S.r.l. in conseguenza dell'acquisizione del controllo delle suddette partecipazioni a seguito degli scioglimenti delle JV con i Gruppi Operae, Risanamento e Cordea Savills;
- crediti commerciali e altri crediti per 56,2 milioni di Euro, rispetto a 57,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2009. La voce si movimenta per effetto della riduzione dei crediti verso collegate e verso altri, compensata da un incremento dei crediti tributari, essenzialmente dovuto a crediti IVA chiesti a rimborso.
- debiti commerciali e altri debiti per 32,8 milioni di Euro, rispetto a 47,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2009. La variazione è sostanzialmente imputabile al pagamento di debiti commerciali scaduti e di debiti tributari.

Al fine di rappresentare il portafoglio immobiliare ripartito per categoria gestionale e riconciliato con i valori contabili, per i cui criteri di contabilizzazione si rimanda in nota integrativa, si riportano le seguenti tabelle espresse in milioni di Euro:

Categoria	Valore contabile alla data della relazione	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data della relazione	Data ultima perizia
Core	249	al costo	283	31/12/2010
Development	164	al costo	173	31/12/2010
Dynamic	302	al costo	329	31/12/2010
International	0	al costo	0	31/12/2010
Totale	715		785	

Riconciliazione tra dati gestionali utilizzati nella Relazione sulla Gestione e dati contabili

Investimenti immobiliari	304
- Terreni	209
- Fabbricati	87
- Impianti generici	8
Rimanenze	410
- Terreni	20
- Iniziative in corso e acconti	205
- Immobili	185
- Acconti	-
Totale da bilancio - Nota integrativa 1,10	713
Riconciliazioni	
- Licenza via Ancona	0,18
- Licenza Corso Saba	<u>1,321</u>
<i>Totale Riconciliazioni</i>	<i>1,501</i>
Totale Gestionale	715

Capitale investito netto

Per effetto delle sopramenzionate acquisizioni e variazioni, il capitale investito aumenta da 800,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2009 a 908,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2010. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 328,5 milioni di Euro (circa 36,3%), per 550,9 milioni di Euro dall'indebitamento finanziario netto (60,3%) e per 28,9 milioni di Euro da altre attività/passività non correnti.

Patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto consolidato è pari a 328,5 milioni di Euro (380,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2009). Tale voce è composta per 305,9 milioni dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (360,2 milioni al 31 dicembre 2009) e per 22,6 milioni dal patrimonio netto di competenza di Terzi (20,0 milioni a fine 2009).

La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile sostanzialmente al risultato del periodo e, marginalmente, all'adeguamento al fair value e alla riserva di conversione.

Il patrimonio netto di "Terzi" è costituito dalle porzioni di capitale sociale e riserve, oltre che del risultato del periodo, di pertinenza di terzi per le società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale. L'incremento nel periodo è principalmente imputabile alla quota di pertinenza di terzi del patrimonio netto di Turati Immobiliare S.r.l.

Altre attività e passività non correnti

Le altre attività e passività non correnti hanno uno sbilancio negativo di 28,9 milioni di Euro, contro 16,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009. Tale voce è composta quasi esclusivamente da passività, così ripartite:

- 1,1 milioni di Euro (1,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) di Fondo Trattamento di Fine Rapporto;
- 0,3 milioni di Euro (0,6 milioni di Euro nel 2009 per passività connesse alla valutazione al valore di mercato degli strumenti finanziari derivati posti in essere a fronte di operazioni di copertura del rischio di tasso;
- 2,2 milioni di Euro (2,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) relativi all'applicazione del criterio di valutazione "equity method" sulle società collegate, nella misura in cui vi sia l'impegno del Gruppo Aedes di ripianarne le perdite.
- 25,9 milioni di Euro (28,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) relativi a fondi rischi di natura legale o fiscale e per oneri futuri. Le voci principali sono: oneri contrattuali derivanti da impegni connessi ad una joint venture con il Gruppo Franza (3,6 milioni di Euro), opere da eseguire e oneri futuri connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (per circa 7,9 milioni di Euro), accantonamenti per rischi di natura fiscale (6,3 milioni di Euro), oltre a fondi per costi stimati per l'esodo del personale (1,3 milioni di Euro)
- Le altre attività ammontano a 0,6 milioni di Euro contro 15,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009. La drastica riduzione del saldo è principalmente dovuta allo storno di imposte anticipate per 6,5 milioni di Euro e, per 8,7 milioni di Euro, alla riduzione della quota non corrente dei crediti tributari, di cui 8,5 milioni di Euro per IVA chiesta a rimborso e incassata.

Indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2010

L'indebitamento finanziario netto consolidato si attesta a 550,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 rispetto a 403,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, quale differenza tra debiti lordi per 594,7 milioni di Euro e depositi bancari pari a 43,8 milioni di Euro, di cui 19,4 vincolati.

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari all'85% dell'indebitamento complessivo di Gruppo.

Il Gruppo ha in essere contratti di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse per complessivi 26,5 milioni di Euro di nozionale. Il valore di *mark-to-market* di tali strumenti è negativo per 0,3 milioni di Euro alla data del 31 dicembre 2010.

I contratti derivati si riferiscono a strumenti a basso rischio, in linea con la politica aziendale in tema di coperture, riconducibili a *swap plain vanilla* o a *cap*.

Le voci di indebitamento finanziario di Gruppo, riclassificate per linea di business, sono di seguito sintetizzate:

	31/12/2010	31/12/2009
Development	102.787	100.910
Ipotecario Fondiario	81.332	80.599
Altre Garanzie	21.455	20.311
Core	202.990	225.948
Ipotecario Fondiario	138.276	159.848
Leasing	62.171	61.953
Altre Garanzie	2.543	4.147
Dynamic	225.202	99.757
Ipotecario Fondiario	176.905	82.403
Altre Garanzie	48.297	17.354
Chirografari	47.340	46.183
Altri Finanziatori	16.368	21.203
TOTALE	594.687	494.001

Secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazioni per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi”, si segnala che l’indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2010 confrontato con il dato al 31 dicembre 2009 è il seguente:

Tabella 9: composizione indebitamento finanziario netto consolidato

€/1000	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(49.270)	(20.789)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi	(11.059)	(9.593)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(466.878)	(390.056)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi	(67.480)	(73.563)
Depositi vincolati	19.366	16.166
Disponibilità liquide ed equivalenti	24.444	74.425
Posizione finanziaria netta alla data di riferimento - (Debiti) /Disponibilità liquide	(550.877)	(403.410)

L’indebitamento finanziario a breve è di 60,3 milioni di Euro e si confronta con 30,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, da notare che al 31 dicembre 2008 ammontava a circa 600 milioni di Euro, rappresentanti quote di finanziamenti tutti scaduti per lo stato di stress di liquidità del Gruppo alla data.

La variazione dell'indebitamento finanziario netto è principalmente dovuta a:

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 (Debiti)/Disponibilità liquide	(403.410)
Variazione del capitale circolante netto	(165.922)
Flusso di cassa assorbito dalla gestione (Risultato e ammortamenti)	(40.051)
Variazioni del capitale fisso	43.489
Dividendi	0
Altri movimenti sul patrimonio netto	399
Variazione fondi non monetari e altri fondi	14.789
Variazione fondi adeguamento strumenti derivati	(171)
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 (Debiti)/Disponibilità liquide	(550.877)

Indebitamento finanziario netto della Capogruppo Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2010

Di seguito il dettaglio della posizione finanziaria netta di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2010 confrontata con l'esercizio precedente:

<i>€/1000</i>	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(3.353)	(3.070)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi	(10.951)	(8.344)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(129.177)	(63.818)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi	(63.994)	(11.551)
Depositi vincolati	12.585	12.498
Disponibilità liquide ed equivalenti	6.459	58.836
Posizione finanziaria netta alla data di riferimento - (Debiti) /Disponibilità liquide	(188.431)	(15.449)

2.3 Raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto della Capogruppo e il patrimonio netto e il risultato netto Consolidati

	31/12/2010	
	Risultato netto	Patrimonio netto
Saldi come da bilancio della Capogruppo	(50.011)	337.732
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:		
Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili a società valutate ad equity	(664)	(32.439)
Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili non trading a società consolidate integralmente	(28.446)	(1.224)
Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili trading a società consolidate integralmente	(1.125)	(14.445)
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione partecipazioni consolidate	3.167	598
Effetto del cambiamento e della omogeneizzazione dei criteri di valutazione all'interno del Gruppo al netto degli effetti fiscali:		
Valutazione a patrimonio netto di imprese iscritte nel bilancio d'esercizio al costo	50.458	343
Storno svalutazione partecipazioni in imprese valutate a patrimonio netto	(39.819)	496.242
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
Valore di carico delle partecipazioni consolidate	-	(424.427)
Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	23.614	(22.783)
Storno svalutazione partecipazioni in imprese controllate	(958)	(67.001)
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:		
- Immobili	-	6.330
- Rimanenze	(967)	16.641
- Partecipazioni	-	2.931
- Avviamento	(2.968)	3.778
Effetto di altre rettifiche:		
- Altre rettifiche	(4.592)	3.608
- Eliminazione dividendi	(2.415)	-
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo	(54.726)	305.884
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi	(309)	22.581
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	(55.035)	328.465

2.4 Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati nel documento

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi ed indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati e alcuni indicatori alternativi di performance. Ciò, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo. Tuttavia, tali schemi ed indicatori, non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS. In particolare, tra gli indicatori alternativi utilizzati per il commento al conto economico, segnaliamo:

- EBITDA: si intende il Risultato operativo al lordo di ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti a fondo rischi e proventi ed oneri da società collegate e joint venture. La funzione di questo indicatore è di presentare una situazione di redditività operativa del Gruppo prima delle principali poste non monetarie;
- Capitale circolante netto: è determinato come somma algebrica delle seguenti voci contenute nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata:
 - Rimanenze
 - Crediti commerciali
 - Debiti commerciali
 - Parte corrente degli Altri crediti e Altri debiti non finanziari
- Posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto): è determinata dalla somma algebrica delle seguenti voci:
 - Debiti verso banche con scadenza entro / oltre 12 mesi
 - Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro / oltre 12 mesi
 - Depositi vincolati
 - Disponibilità liquide ed equivalenti
- Costo del venduto: corrisponde al valore di carico consolidato delle rimanenze al momento della loro cessione
- Capitale fisso: comprende le seguenti voci:
 - Investimenti immobiliari (terreni, fabbricati ed impianti generici)
 - Altre immobilizzazioni materiali (impianti specifici, attrezzature industriali e commerciali, altri beni ed immobilizzazioni in corso)
 - Avviamento ed altre immobilizzazioni immateriali
 - Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto
 - Attività finanziarie disponibili alla vendita
 - Crediti finanziari (parte non corrente)
- Capitale circolante netto: è determinato dalla somma algebrica delle seguenti voci:
 - Crediti finanziari (parte corrente)
 - Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti verso clienti netti, crediti verso controllate e collegate, crediti verso altri, crediti tributari, ratei e risconti attivi
 - Rimanenze (terreni, iniziative immobiliari in corso e acconti, immobili)
 - Attività finanziarie detenute fino a scadenza
 - Debiti commerciali (parte corrente)
 - Debiti per imposte correnti

2.5 Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali

Principali contenziosi in essere

Di seguito si riepilogano gli sviluppi nei contenziosi più rilevanti in essere.

Contenzioso verso i dipendenti: Il piano di ristrutturazione e di riorganizzazione industriale, iniziato nell'anno 2009, ha determinato l'interruzione del rapporto di lavoro con diversi dipendenti anche nell'anno 2010. La maggior parte ha conciliato la situazione di contenzioso con il datore di lavoro; risultano ancora in essere alcuni ricorsi giudiziali intimati da dipendenti che hanno impugnato il licenziamento.

Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l. Come ampiamente illustrato nella relazione annuale al bilancio 2009 e nella semestrale 2010 si segnala che è ancora pendente il contenzioso tra la controllata Milano Est S.p.A. in liquidazione e Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.

All'udienza di trattazione celebrata in data 26 gennaio 2010 dinanzi la Corte d'Appello di Milano, il Collegio ha rinviato la causa all'udienza di precisazione delle conclusioni che si terrà in data 3 luglio 2012, suggerendo alle parti di valutare la percorribilità di un accordo per la definizione transattiva della controversia in oggetto.

Isoldi Immobiliare S.p.A. In data 19 luglio 2010 Aedes SpA ha presentato per la notifica l'atto di citazione nei confronti di Isoldi Immobiliare Spa contenente la domanda di risarcimento dei danni derivanti dall'inadempimento all'accordo di investimento sottoscritto in data 23 aprile 2009. Secondo tale accordo tra Vi-ba, Isoldi Immobiliare e Aedes, Isoldi Immobiliare si era impegnata a sottoscrivere fino ad un massimo di 70 milioni di euro l'aumento di capitale inscindibile di Aedes e per questo depositare, prima dell'inizio dell'offerta, la somma di 70 milioni di Euro su un conto corrente di Aedes o a rilasciare idonea garanzia bancaria. In data 8 luglio 2009 Isoldi comunicò di non essere in grado di mantenere l'impegno finanziario e comunicò ad Aedes che riteneva definitivamente risolto il contratto di investimento. Aedes, al fine di dare comunque seguito all'aumento di capitale, chiese a Vi-ba di aumentare il suo impegno di 25 milioni di euro, portandolo a 70 milioni di Euro e al costituendo Consorzio di Garanzia di quasi triplicare il suo impegno da 23,3 a 67,5 milioni di Euro. Per tali ragioni, Aedes ha convenuto Isoldi Immobiliare SpA innanzi al Tribunale di Milano chiedendone la condanna al risarcimento dei danni patiti da Aedes a causa dell'inadempimento all'accordo di investimento e, precisamente, ha chiesto di condannare la convenuta al pagamento in favore di Aedes dei danni quantificati, salva ogni migliore valutazione del Giudice, in circa Euro 3,6 milioni, oltre al pagamento della somma di Euro 2 milioni, o di quella diversa maggiore o minore somma determinata in corso di causa anche in via equitativa, a titolo di risarcimento del danno da perdita di chance, nonché condannare Isoldi Immobiliare al risarcimento del danno all'immagine patito da Aedes S.p.A., danno che verrà determinato in corso di causa, in via equitativa.

L'atto di citazione è stato notificato in data 8 agosto 2010. In data 4 marzo 2011 Isoldi Immobiliare S.p.A. ha depositato la comparsa di costituzione e risposta. Alla prima udienza, fissata per l'8 marzo 2011, il Giudice ha concesso alle parti i termini di cui all'art.186 c.p.c. e rinviato la causa al 18 ottobre 2011.

Roma Development S.r.l./PR.IM. S.p.A. Nel dicembre 2009 Aedes S.p.A. ha contestato la legittimità della delibera di aumento di capitale assunta da Roma Development S.r.l. in data 21 aprile 2009, e degli atti successivi posti in essere anche dall'organo amministrativo in esecuzione alla stessa. Infatti in quella data veniva deliberato l'aumento di capitale di Roma

Development S.r.l. da 0,1 a 5 milioni di Euro con il voto favorevole dell'80% del capitale di pertinenza del Gruppo Prim e con l'astensione di Aedes Trading S.r.l.. L'aumento di capitale, offerto in opzione ai soci al valore nominale, doveva essere eseguito entro e non oltre il 30 giugno 2009. L'aumento di capitale è stato deliberato ed eseguito da parte del gruppo Prim nella consapevolezza delle difficoltà finanziarie del Gruppo Aedes che non avrebbe potuto partecipare in quelle date ad un elevato aumento di capitale al valore nominale. L'esecuzione dell'aumento di capitale ha determinato una forte diluizione della partecipazione detenuta da Aedes Trading dal 20% allo 0,50%. È quindi stata chiesta da Aedes l'invalidità della delibera e il risarcimento dei danni subiti. Aedes S.p.A. ed Aedes Trading S.r.l. hanno presentato l'atto di citazione per la notifica in data 21 luglio 2010 nei confronti di PR.IM.S.p.A.; in pari data la notifica è andata a buon fine.

All'udienza di prima comparizione tenutasi il 21 dicembre 2010, PR.IM S.p.A., Liegi Properties S.r.l. e Roma Development S.r.l. si sono costituite e il Giudice, dopo aver concesso i termini per il deposito delle memorie di cui all'art. 183, comma 6, c.p.c., ha rinviato la causa per gli incumbenti di cui all'art. 184 c.p.c. all'udienza del 12 aprile 2011.

PR.IM. S.p.A. In data 27 luglio 2010 è stato notificato un atto di citazione contenente la pretesa domanda di dichiarazione di invalidità della delibera assembleare che, in data 29 aprile 2010, ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2009. L'azione è stata promossa da PR.IM. S.p.A., che ha comunicato di aver superato la soglia del 5% delle azioni costituenti il capitale sociale di Aedes S.p.A. nella medesima data (21 luglio 2010) in cui il Gruppo Aedes ha presentato per la notifica il sopra richiamato atto di citazione nei confronti di PR.IM. S.p.A.. La Società, sulla base delle valutazioni effettuate anche con il supporto dei suoi consulenti, ritenute prive di consistenza e fondamento le motivazioni addotte da PR.IM. S.p.A., ha conferito incarico ai propri legali per procedere alla redazione della comparsa di costituzione e risposta. L'udienza, fissata in atti per il 10 gennaio 2011, è stata rinviata al 30 marzo 2011. Aedes ha depositato in data 11 gennaio 2011 la comparsa di costituzione e risposta.

Rubattino 87 S.r.l. Sono in essere contenziosi tra Rubattino 87 S.r.l. e alcuni condomini per supposti vizi sugli immobili ceduti a terzi dalla società. Si tratta dei contenziosi con il Condominio Torre Fuksas1, con il Condominio edificio Benati e con il Condominio via Caduti di Marcinelle 4, per citare i maggiori.

In data 11 settembre 2010, è stato sottoscritto in Prefettura l'accordo fra Comune di Milano e Aedes S.p.A., relativo all'area di Rubattino, concludendo la prima fase della procedura di approvazione della variante all'Accordo di Programma Rubattino, avviata a seguito dell'intesa raggiunta il 30 settembre 2009.

Il nuovo assetto planivolumetrico dell'area, in ottemperanza a quanto disposto dall'Agenzia del Territorio, prevede sull'intera area Rubattino Est una superficie complessiva di 140.000 mq., che consentirà fra l'altro la riqualificazione architettonico-ambientale del complesso industriale Innse, l'ampliamento del Grande Parco Urbano, il ridimensionamento delle funzioni terziarie e produttive e l'aumento della funzione residenziale.

Quanto alla definizione complessiva del procedimento di Accordo di Programma, ivi compresa la definitiva approvazione da parte del Consiglio Comunale, si prevede sia ultimata entro la fine di aprile 2011.

Soglia Hotel Group S.r.l. in liquidazione In data 8 maggio 2010, Nova Re S.p.A. ha ingiunto a Soglia Hotel Group S.r.l. in liquidazione il pagamento della somma di complessivi Euro 109.200,00, oltre interessi e spese, in relazione ai costi di valutazione del

patrimonio immobiliare di Soglia Hotel Group oggetto del possibile conferimento da parte di quest'ultima nell'ambito di una ipotesi di progetto SIIQ avviata nel 2008.

In data 18 giugno 2010, Soglia Hotel Group S.r.l. in liquidazione ha notificato a Nova Re S.p.A. un atto di citazione in opposizione al decreto ingiuntivo sopramenzionato, svolgendo domanda in via riconvenzionale per un importo corrispondente all'asserito netto patrimoniale che sarebbe derivato dal conferimento nella SIIQ del suddetto patrimonio immobiliare.

Nova Re S.p.A. provvederà a costituirsi ritualmente nel giudizio di opposizione al fine di chiedere il rigetto delle domande di Soglia Hotel Group S.r.l. in liquidazione e la provvisoria esecutività del decreto ingiuntivo. Alla prima udienza, tenutasi il 15 febbraio 2011, Nova RE S.p.A. si è costituita depositando la comparsa di costituzione e risposta. Il Giudice alla predetta udienza, preso atto della tardiva costituzione di Soglia Hotel Group S.r.l. in liquidazione, ha rinviato all'udienza del 5 maggio 2011 per la discussione e la lettura della sentenza.

Billa A.G. Industriezentrum NP – SUD In data 15 aprile 2010, Billa A.G. Industriezentrum NP - SUD ha ingiunto ad Aedes S.p.A. il pagamento della somma capitale di 580 migliaia di Euro, oltre interessi e spese. La parte attrice pretende tale credito asserendo aver diritto ad uno sconto sui canoni di locazione per gli anni 2007, 2008 e 2009. In data 21 maggio 2010 Aedes S.p.A. ha notificato a Billa A.G. Industriezentrum NP -SUD atto di citazione in opposizione avverso il sopramenzionato decreto ingiuntivo, contestando analiticamente le avverse richieste.

Alla prima udienza, tenutasi il 1° febbraio 2011, il Giudice si è riservato di decidere in ordine alla richiesta di Billa AG di concessione della provvisoria esecutorietà del decreto ingiuntivo opposto.

Marmara S.r.l. In data 10 maggio 2010, Marmara S.r.l. ha convenuto in giudizio Diaz Immobiliare S.r.l. per risarcimento danni per Euro 376.460,70 per sopravvenuta inidoneità dell'immobile locato all'uso convenuto. Diaz Immobiliare S.r.l. si è costituita in giudizio depositando comparsa di costituzione e risposta con la quale ha contestato diffusamente le pretese di parte attrice ed ha, altresì, richiesto al Giudice il differimento della prima udienza onde consentire la chiamata in causa della società incaricata di eseguire i lavori dell'immobile di proprietà sociale.

All'udienza del 9 novembre 2010, il Giudice ha autorizzato la chiamata in causa della predetta società ed all'udienza tenutasi il 2 marzo 2011 [ha rinviato al 27 maggio 2011 per i medesimi incumbenti al fine di consentire all'attrice di proporre una soluzione transattiva.](#)

Federazione Italiana Golf / Methorios Capital S.p.A. Con atto di citazione notificato in data 11 ottobre 2010, la Federazione Italiana Golf ha convenuto in giudizio Aedes S.p.A., Aedes Trading S.r.l. e altri soggetti quali, tra l'altro, Methorios Capital S.p.A. per (i) l'accertamento del diritto della Federazione Italiana Golf alla surroga ex art. 2900 del cod. civ. nelle azioni spettanti nei confronti delle società Aedes Trading S.r.l. e Aedes S.p.A. da parte della Methorios Capital S.p.A. e, conseguentemente, la condanna di Aedes Trading S.r.l. e di Aedes S.p.A., anche in solido tra loro, al pagamento di Euro 1.050.000,00 ovvero della maggiore o minor somma che dovesse essere determinata su base equitativa dal giudice e per (ii) l'accertamento della responsabilità contrattuale e/o extracontrattuale di tutti i convenuti per aver agito con colpa e/o dolo in danno alla Federazione Italiana Golf e, conseguentemente, la condanna al risarcimento del danno, anche in solido tra loro, nella misura di Euro 840.000,00.

Sulla base delle valutazioni effettuate con il supporto dei consulenti legali, si ritiene che, tenuto conto delle evidenze di causa, non sussistano rischi significativi, essendo le

possibilità di successo dell'azione promossa Federazione Italiana Golf allo stato limitate per ragioni di onere probatorio. Le società convenute hanno comunque conferito incarico ai legali per procedere con ogni opportuna iniziativa a tutela dei propri interessi. La prima udienza di comparizione e trattazione è fissata in atti per il 9 giugno 2011.

Verifiche fiscali in essere

Le società del Gruppo Aedes che sono state oggetto di verifica fiscale vengono distinte in tre gruppi: **(A)** società che hanno subito la verifica a seguito dei rapporti intercorsi con Banca Italease e **(B)** società che hanno subito la verifica fiscale a seguito della normale attività accertativa condotta dagli Uffici dell'Agenzia delle Entrate e **(C)** altri contenziosi fiscali.

A. Verifiche Fiscali derivanti da rapporti finanziari intervenuti con Banca Italease S.p.A.

Nel corso del 2009, l'Ufficio Antifrode della Direzione Regionale della Lombardia (Agenzia delle Entrate), nel verificare i rapporti finanziari (contratti di leasing e contratti di finanziamento ipotecari) sorti tra il Gruppo Aedes e Banca Italease S.p.A., ha condotto delle verifiche fiscali sulle seguenti società del gruppo:

- **Iupiter S.r.l.** – anno d'imposta 2006;
 - **Aedes Trading S.r.l.** – anno d'imposta 2007;
 - **Actea S.r.l.** – anno d'imposta 2006 e 2007;
 - **Corso 335 S.r.l.** – anno d'imposta 2007;
- nonché sulla seguente società la cui partecipazione detenuta dal Gruppo Aedes è stata ceduta nel corso del 2010 al Gruppo Banco Popolare:
- **Mariner S.r.l.** – anno d'imposta 2005 e 2006.

Relativamente alle società **Aedes Trading S.r.l.** e **Corso 335 S.r.l.**, l'attività di verifica dei funzionari tributari ha avuto come oggetto di indagine i contratti di leasing sottoscritti nel 2007 e riferibili ai due immobili siti in Roma, via del Corso 335 e via Veneto 54.

A conclusione della loro attività, i funzionari hanno ricondotto i prezzi di compravendita degli anzidetti immobili a "*valori normali*" più bassi rispetto a quelli oggetto di finanziamento mediante leasing con la conseguenza, pertanto, che la parte dei canoni di locazione finanziaria eccedente il "*valore normale*" sarebbe da considerarsi un costo indeducibile e la relativa Iva indetraibile.

L'attività di verifica, inoltre, è proseguita valutando le attività di intermediazione finanziaria e di intermediazione immobiliare condotte da società terze nell'interesse di Aedes Trading S.r.l.: in tal caso, i verificatori hanno ritenuto i relativi costi indeducibili in quanto privi del requisito dell'inerenza.

Del tutto simile a quanto appena descritto, anche nei rilievi accertati, è stata la verifica fiscale condotta su **Mariner S.r.l.** la cui quota di partecipazione al capitale sociale è stata ceduta dal Gruppo Aedes nel corso del 2010 al Gruppo Banco Popolare. In particolare, l'attività dei verificatori è consistita in ricerche documentali, contabili ed extracontabili e acquisizione di dati e notizie in relazione sia al contratto di leasing finanziario sottoscritto con Banca Italease S.p.A. per l'immobile sito in Milano via Bagutta 2, sia ai costi d'intermediazione finanziaria e di intermediazione immobiliare sostenuti dalla società. A seguito della cessione della partecipazione al capitale sociale di Mariner, il Gruppo Aedes

ha rilasciato apposita manleva a favore del Gruppo Banco Popolare circa le eventuali passività derivanti dalla predetta verifica fiscale, limitatamente al 50% delle stesse.

Più ampia, invece, è stata la verifica fiscale condotta su **Iupiter S.r.l.** che, partendo sempre da un contratto di compravendita immobiliare sottoscritto con Banca Italease in qualità di acquirente (immobile sito a Torino in via Arcivescovado n.16/18), ha avuto ad oggetto anche l'operazione di scissione parziale di Iupiter, in seguito alla quale è stata costituita Augusta Taurinorum 2006 S.r.l. e la cui partecipazione è stata successivamente ceduta da Aedes S.p.A. a soggetti terzi.

A conclusione di tale verifica i funzionari hanno effettuato rilievi sia in merito alla validità della predetta operazione di scissione, ritenuta civilisticamente nulla per illiceità della causa ex art. 1344 Codice Civile, sia in merito alla presunta omissione di ricavi ricollegabili alla mancata tassazione di una riserva in sospensione d'imposta distribuito da Augusta Taurinorum 2006 S.r.l. In particolare, la presunta frodolenza dell'operazione di scissione viene sostenuta poiché Augusta Taurinorum, dopo essere stata ceduta a terzi soggetti, come accertato dai verificatori nel corso delle indagini sulla stessa condotte, non ha adempiuto ad alcun obbligo civilistico e fiscale con riferimento agli accadimenti del 2006: la società non avrebbe cioè né depositato il bilancio, né pagato le imposte sui redditi della plusvalenza realizzata con la cessione dell'immobile al pool di società di leasing, né infine versato l'Iva addebitata in via di rivalsa per tale vendita alle società di leasing. A seguito di tali contestazioni i funzionari dell'agenzia hanno informato la società di aver trasmesso copia del proprio verbale anche alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano.

Anche la verifica su **Actea S.r.l.** è stata improntata alla comprensione economica ed alla constatazione dell'esatta osservanza della normativa fiscale limitatamente ai rapporti finanziari intercorsi con Banca Italease. In questo caso i verificatori hanno diretto la loro attenzione al contratto di finanziamento ipotecario stipulato dalla società con Banca Italease S.p.A. e Calimmaco Finance S.r.l. e al contratto quadro sottoscritto con terzi operatori del settore immobiliare.

Per le suddette verifiche fiscali, i cui Processi Verbali di Constatazione sono stati tutti notificati alle rispettive società mettendo in rilievo maggiori imposte Ires, Irap ed Iva, hanno trovato ampia e approfondita contestazione nelle "*osservazioni e richieste*" depositate sia presso la Direzione Regionale della Lombardia ai sensi della L.212/200 (c.d. Statuto del Contribuente), sia per quanto riguarda Iupiter, presso la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano.

Infine, considerate le motivazioni che hanno formato oggetto delle anzidette memorie, valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei professionisti che assistono il Gruppo Aedes, pur considerando valido l'operato del Gruppo, sono stati stanziati nei bilanci di alcune delle suddette società, e comunque limitatamente ad alcuni dei rilievi fiscali, adeguati accantonamenti a fondo rischi ed oneri.

B. Verifiche Fiscali "Altre".

Altre società del Gruppo oggetto di verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate, in tal caso però nell'esercizio della normale attività accertativa, nei confronti delle seguenti società del Gruppo Aedes:

- **Aedes S.p.A.** – anno d'imposta 2007;
- **Aedes Trading S.r.l.** (ora Aedes S.p.A)– anno d'imposta 2005;
- **Iupiter S.r.l.** – anno d'imposta 2005

Nonché nei confronti di **Induxia S.r.l. in liquidazione** (anno d'imposta 2003 e 2004) società partecipata da Aedes S.p.A.

In data 21 dicembre 2010 la Direzione Provinciale I di Milano – Ufficio Controlli ha notificato ad Aedes S.p.A. un Processo Verbale di Constatazione relativo alla verifica fiscale di carattere generale iniziata in data 11 ottobre 2010 ed avente ad oggetto l'anno d'imposta 2007.

La Direzione Provinciale I di Milano ha contestato violazioni e proposto all'Ufficio competente di effettuare recuperi a tassazione in tema di Ires, Irap ed Iva. In data 18/02/2011 **Aedes S.p.A.**, ritenendo infondati i predetti rilievi ha presentato le proprie osservazioni e richieste relative al PVC, ai sensi dello statuto del contribuente.

In data 31 luglio 2008, la Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società **Aedes Trading S.r.l.** (ora Aedes S.p.A.) un Processo Verbale di Constatazione contenente la proposta di effettuare alcuni recuperi a tassazione in materia di Ires, Irap e Iva limitatamente all'anno d'imposta 2005. A fronte di tale verifica la società, assistita dai propri consulenti fiscali, in data 19 gennaio 2010 ha proposto all'Agenzia delle Entrate di addivenire ad una definizione delle contestazioni fiscali tramite l'istituto dell'"*accertamento con adesione*". In data 9 novembre 2010 la società ha perfezionato l'accertamento con adesione con definizione delle imposte Ires, Irap e Iva il cui importo, comprensivo di interessi e sanzioni, è oggetto di versamento in 12 rate trimestrali.

La verifica su **Jupiter S.r.l.** (anno d'imposta 2005), conclusasi in data 28 novembre 2008 con la notifica del Processo Verbale di Constatazione, ha portato i verificatori ad accertare oltre ad alcuni rilievi di minor entità anche dei valori normali (sulla base delle quotazioni OMI dell'Agenzia del Territorio) più alti per alcune compravendite immobiliari. In data 23 gennaio 2009, la società ha presentato le proprie osservazioni e richieste relative al PVC, ai sensi dello statuto del contribuente.

In data 15 dicembre 2010 la Direzione Regionale della Lombardia ha notificato un avviso di accertamento ai fini IRAP ed IVA per il periodo d'imposta 2005 ed un avviso di accertamento ai fini IRES, definita (oltre a sanzioni ed interessi) con avviso di accertamento notificato il 21 dicembre 2010, anche in capo alla consolidante Aedes Spa.

In data 18 gennaio 2011, la società ha presentato istanza di autotutela al fine di chiedere l'annullamento dell'avviso di accertamento ai fini Ires, Irap ed Iva. In data 2 marzo 2011, la società ha formulato invito alla Direzione Regionale della Lombardia al fine di avviare la procedura di accertamento con adesione ed instaurare il contraddittorio.

Ad altre conclusioni sono giunti i verificatori nella verifica fiscale condotta su **Induxia S.r.l. in liquidazione** per l'anno d'imposta 2005. I verificatori ritengono che i beni immobili classificati in bilancio nella voce "Rimanenze" sarebbero dovuti essere classificati nella voce "Immobilizzazioni": tale riclassifica avrebbe come effetto quello di non consentire alla società di superare il *test* di operatività previsto dall'art. 30 della Legge 724/1994. Pertanto, l'Ufficio di Milano 2 ha rideterminato il reddito imponibile dell'anno 2004 secondo i criteri forfettari previsti dalla normativa sulle "società di comodo" ed ha notificato alla società in data 2 marzo 2009 il relativo Atto di Accertamento. La Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 17 maggio 2010 ha respinto il ricorso presentato dalla società entro i termini di legge. Avverso tale decisione la società ritiene che esistono fondati motivi per presentare ricorso in Commissione Tributaria Regionale al fine di far valere le proprie ragioni.

La presentazione di tali ricorsi non esenta, tuttavia, Induxia S.r.l. in liquidazione dall'obbligo di versamento parziale delle somme accertate che non essendo state versate entro i termini di legge ha comportato, da parte dell'agente della riscossione Equitalia Esatri S.p.A., l'iscrizione ipotecaria, ai sensi dell'art.77 del d.p.r. 602/73, avente per oggetto gli immobili della società siti nel comune di Lacchiarella e Binasco. In data 24 febbraio 2011 la società ha presentato appello in Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

Valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei professionisti che assistono il Gruppo Aedes, pur considerando valido l'operato del Gruppo, sono stati stanziati nei bilanci di alcune delle suddette società, e comunque limitatamente ad alcuni dei rilievi fiscali, adeguati accantonamenti a fondo rischi ed oneri.

C. Altri contenziosi fiscali.

Imposta di registro

In data 22 febbraio 2011 la Direzione Provinciale di Trieste dell'Agenzia delle Entrate, a seguito di una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente sia dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba sia della relativa licenza commerciale, ha notificato ad **Aedes S.p.A.**, in qualità di soggetto cessionario obbligato in solido al pagamento dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale, un Avviso di Liquidazione dell'Imposta e irrogazione delle sanzioni.

Valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei consulenti fiscali che assistono il Gruppo Aedes, la società presenterà entro i termini di legge ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Trieste. Valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei professionisti che assistono il Gruppo Aedes, pur considerando valido l'operato del Gruppo, è stato stanziato nel bilancio di Aedes S.p.A. un adeguato accantonamento a fondo rischi ed oneri.

In data 10 Giugno 2009 l'Agenzia delle Entrate – ex Ufficio di Milano 1 - ha notificato a **Milano Est S.r.l. in liquidazione** un avviso di liquidazione, con il quale veniva contestata l'omessa registrazione di una transazione conclusa tra la ricorrente e la società Immobiliare Saudade S.r.l. in data 25 marzo 1997.

La società ha presentato rituale ricorso con istanza di sospensione, inoltrato all'Ufficio di Milano 1 in data 23/09/2009 e depositato presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 19/10/2009.

In data 23/11/2009 sono state depositate le controdeduzioni dell'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano 1. La Sezione n.41 della Commissione Tributaria Provinciale di Milano, in data 05/05/2010, ha accolto il ricorso della società e ha condannato l'Agenzia delle Entrate al pagamento delle spese processuali. In data 13 gennaio 2011 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano ha presentato appello. Valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi, le deduzioni su cui si fonda il ricorso in appello dell'Agenzia delle Entrate ed anche il parere dei consulenti fiscali che assistono il Gruppo Aedes è ragionevole ritenere che l'eventualità di soccombenza definitiva nel relativo giudizio è improbabile e non si è, pertanto, reputato necessario stanziare in bilancio un accantonamento a fondo rischi e oneri.

2.6 Altri eventi dell'esercizio

In data **19 febbraio 2010** è stato siglato l'accordo definitivo relativo allo scioglimento delle *Joint Ventures* detenute pariteticamente tra il gruppo Aedes ed il gruppo Operae, come già comunicato in via preliminare in data 30 ottobre 2009.

In particolare, l'accordo ha previsto le seguenti condizioni: Aedes Trading S.r.l. ha acquistato da Fire S.r.l. (a sua volta subentrata a Operae S.p.A.) il 50% del capitale sociale, nonché il credito per finanziamento soci, detenuto in Turati Properties s.r.l., divenendone socio unico; ImmoFinanziaria S.r.l. (Gruppo Operae) acquista da Aedes Trading S.r.l. il 50% di Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l. e Via Stalingrado S.r.l. e da Aedes International S.A. il 50% di Aedilia 6 S.r.l. in liquidazione e Aedilia 8 S.r.l. in liquidazione, nonché i relativi crediti per finanziamento soci. Con la cessione di Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l. e Via Stalingrado S.r.l., il Gruppo Aedes è stato totalmente e definitivamente liberato da qualunque obbligazione derivante dai debiti bancari in capo a tali veicoli per oltre 60 milioni di Euro per il proprio proquota e ha beneficiato della liberazione di tutte le garanzie personali, a suo tempo prestate, per un ammontare complessivo di circa 51 milioni di Euro. L'operazione ha prodotto un saldo netto di cassa a favore di Aedes di Euro 10,5 milioni, mentre l'acquisizione della totalità di Turati Properties S.r.l. ha determinato un incremento dell'indebitamento finanziario netto di circa 80 milioni di Euro, a fronte di un valore patrimoniale sensibilmente superiore.

Grazie a tale operazione, sono stati inoltre risolti numerosi contenziosi in essere tra le parti.

In data **22 febbraio 2010** sono stati stipulati gli atti necessari per il definitivo scioglimento della

Joint Venture "Housing" detenuta pariteticamente dal Gruppo Aedes e dal Gruppo Cordea Savills. Tale *Joint Venture* era relativa agli investimenti effettuati in immobili localizzati in centri urbani, principalmente a Milano e Roma, con una prevalente destinazione residenziale e commerciale.

In particolare, l'accordo tra le parti ha consentito l'acquisto da parte del Gruppo Aedes dell'intera partecipazione in Real Estate Investor Fund 4 S.a r.l., con il consolidamento di un debito netto pari a circa Euro 34 milioni, a fronte di un valore patrimoniale superiore; e l'acquisto da parte del Gruppo Cordea Savills dell'intera partecipazione in Duse S.a r.l., il tutto senza transazione di flussi finanziari.

A fronte della separazione dei due rami della *Joint Venture*, il Gruppo Aedes e il Gruppo Cordea hanno proceduto a liberarsi reciprocamente delle garanzie e degli impegni finanziari prestati nell'interesse delle rispettive società cedute.

Il gruppo Aedes ha riacquistato dunque la piena proprietà del portafoglio immobiliare posseduto nelle società Aedilia Due s.r.l. e P9 s.r.l., nonché del 50% di Diaz Immobiliare S.r.l., per un valore complessivo di *asset* di circa 50 milioni, con l'obiettivo di portare a compimento il processo di valorizzazione, attraverso vendite frazionate. In particolare, il Gruppo Aedes sta seguendo attivamente la commercializzazione del progetto P9 relativo alla vendita di spazi multifunzionali a carattere commerciale nelle vicinanze dell'Università Bocconi a Milano e dei progetti Aedilia Due e Diaz Immobiliare relativi a iniziative di vendita in centro a Milano a carattere principalmente residenziale.

Il Gruppo Aedes e il Gruppo Cordea Savills, non avendo ricevuto proposte di accordo da parte degli istituti finanziari creditori nei confronti delle società Corso 335 S.r.l. e Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione, sono rimasti proprietari al 50% ciascuno di Real Estate Investor Fund 3 S.a r.l. che possiede le predette partecipazioni. Tali società sono proprietarie rispettivamente di un immobile a destinazione mista nel centro storico di Roma ed uno destinato ad un progetto di riqualificazione per la riconversione a destinazione

residenziale a Milano in una zona ad alta densità abitativa. Il Gruppo Aedes ha mantenuto il diritto di riacquistare tali società, allorché si presentino i presupposti per una valorizzazione del portafoglio.

In data **31 marzo 2010** è stato stipulato l'accordo definitivo relativo allo scioglimento della *Joint Venture* detenuta dal Gruppo Aedes e dal Gruppo Risanamento nelle società Turati Immobiliare S.r.l. e Diaz Immobiliare S.r.l..

In particolare, l'accordo tra le parti ha consentito, tramite Real Estate Investor Fund 4 S.ar.l., già titolare di un altro 50%, di acquistare da Risanamento S.p.A. il 50% di Diaz Immobiliare S.r.l., divenendone unico proprietario, ad un prezzo pari a Euro 1,5 milioni, ed il 50% di Turati Immobiliare S.r.l., società che detiene immobili di pregio a Milano in via Turati e Via Manin, divenendone socio di maggioranza con il 75% (il restante 25% è rimasto in capo ad Elmo International S.ar.l.), ad un prezzo pari a Euro 7,9 milioni. Il compenso è stato corrisposto a Risanamento in parte alla sottoscrizione e per la rimanenza è da corrispondersi entro la fine del 2010.

L'operazione ha comportato l'aumento dell'indebitamento finanziario netto di circa Euro 7 milioni.

In data **30 aprile 2010** sono state cedute a Grosvenor Street Trust Company Limited, le quote di Wilton 18 S.A., società che detiene l'immobile di pregio in 18 Wilton Crescent a Londra, per un valore complessivo pari a 17,300,000 sterline (circa Euro 20 milioni). Tale ammontare è risultato in linea con il valore di mercato dell'immobile, secondo la perizia Reag al 31 dicembre 2009. L'effetto di cassa è risultato positivo per Euro 6,3 milioni e la cessione ha determinato un miglioramento della posizione finanziaria netta di circa Euro 20 milioni.

La cessione di Wilton Crescent rientrava nella strategia del piano industriale 2009-2013, finalizzata alla focalizzazione dell'attività sul mercato italiano con la conseguente dismissione delle attività estere e degli immobili e delle iniziative immobiliari ritenuti non più strategici.

In data **30 giugno 2010** è stato sottoscritto un accordo quadro con il Gruppo Banco Popolare, senza effetti economici complessivi, finalizzato alla rimodulazione o estinzione delle posizioni debitorie di talune società controllate o partecipate dal Gruppo Aedes.

In data **1 luglio 2010** Banca d'Italia ha emanato, in relazione ad Aedes Value Added S.G.R.p.A., un provvedimento di decadenza dell'autorizzazione e cancellazione dall'albo delle SGR, a seguito della protratta inattività della società.

Tale provvedimento era già preventivato e atteso e non ha modificato le strategie del Gruppo Aedes in relazione al programma di gestione di nuovi Fondi Immobiliari di terzi investitori che verrà perseguito per il tramite della controllata Aedes BPM S.G.R. S.p.A., già attiva con la gestione di 5 fondi immobiliari.

In data **21 luglio 2010** Aedes S.p.A. ed Aedes Trading S.r.l. hanno notificato l'atto di citazione nei confronti di PR.IM. S.p.A. per l'invalidità della delibera di aumento di capitale di Roma Development S.r.l. e il risarcimento dei danni causati dall'operazione. Come illustrato nel precedente paragrafo 6, con il predetto atto di citazione Aedes richiede l'accertamento dell'invalidità della delibera di aumento di capitale assunta in data 21 aprile 2009 e il risarcimento dei danni subiti per effetto della stessa.

In data **23 luglio 2010** sono stati stipulati gli atti per l'esecuzione dell'accordo quadro sottoscritto il 30 giugno 2010 con il Gruppo Banco Popolare, finalizzato alla rimodulazione o estinzione delle posizioni debitorie di talune società controllate o partecipate dal Gruppo Aedes, senza effetti economici complessivi.

In particolare, Corso 335 S.r.l. e Banca Italease S.p.A. hanno risolto il contratto di leasing in relazione all'immobile di via Del Corso 335 a Roma. Il Gruppo Banco Popolare ha pertanto mantenuto la proprietà dell'immobile mentre il Gruppo Aedes ha ottenuto la restituzione della fidejussione pari a Euro 105 milioni, prestata a garanzia del contratto di leasing.

Il Gruppo Aedes ha inoltre ceduto, ad un corrispettivo simbolico, al Gruppo Banco Popolare, la propria partecipazione del 50% nella Mariner S.r.l., società che detiene in leasing un immobile in Via Bagutta a Milano. Il Gruppo Aedes ha ottenuto la restituzione della fidejussione per Euro 35 milioni, oltre IVA per Euro 7 milioni, prestata a garanzia del contratto di leasing e di un immediato beneficio di cassa di circa Euro 1 milione, derivante dall'incasso di crediti commerciali. Il Gruppo Aedes continuerà inoltre ad erogare servizi di asset management e gestione amministrativa per la durata massima di anni 4, e ha ricevuto un mandato per la commercializzazione dell'immobile. L'accordo prevede, inoltre, il riconoscimento al Gruppo Aedes di eventuali benefici economici in relazione alla valorizzazione dell'immobile nei prossimi 4 anni.

Il Gruppo Aedes ha dunque ridotto di oltre Euro 70 milioni il proprio indebitamento pro-quota in società partecipate e di complessivi Euro 140 milioni i rischi connessi a garanzie rilasciate, diminuendo pertanto, in misura rilevante, la necessità di ricorrere all'eventuale operazione di aumento di capitale in favore dei creditori garantiti.

All'interno dell'accordo quadro rientra, infine, anche la ristrutturazione del debito in capo a Turati Properties S.r.l., società detenuta al 100%, attraverso un piano di riscadenziamento di durata superiore ai 10 anni.

In data **27 luglio 2010** è stato notificato un atto di citazione contenente la domanda di dichiarazione di invalidità della delibera assembleare che, in data 29 aprile 2010, ha approvato il bilancio al 31/12/2009. L'azione è stata promossa da PR.IM. S.p.A., azionista che in data 21 luglio 2010 ha comunicato di aver incrementato la partecipazione nel capitale sociale di Aedes S.p.A., passando dal 4,175% al 5,039%. Nei confronti dell'azionista il Gruppo Aedes ha avviato il contenzioso richiamato al paragrafo precedente al quale si fa rinvio per maggiori dettagli.

In data **29 luglio 2010** Aedes S.p.A. è stata iscritta, da Banca d'Italia, nell'apposita sezione dell'elenco generale degli intermediari finanziari di cui all'art. 113 del T.U.B. Successivamente, in data 13 agosto 2010, è stato emanato il D. Lgs. n. 141, in attuazione della Direttiva 2008/48/CE relativa ai contratti di credito ai consumatori che ha, tra l'altro, modificato il titolo VI del TUB, in merito alla disciplina dei soggetti operanti nel settore finanziario, degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi. Con il suddetto Decreto, pubblicato in Gazzetta Ufficiale in data 4 settembre 2010, è stato abrogato, a decorrere dal 19 settembre 2010, l'elenco di cui all'art. 113 TUB, con la cancellazione dei soggetti ivi iscritti.

In data **3 agosto 2010** Aedes S.p.A. ha approvato, ai sensi dell'art. 2505 cod. civ., l'operazione di fusione per incorporazione delle società interamente possedute Aedes Servizi S.p.A., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l. e Saba S.r.l.

Tale operazione rientra nell'ambito di una più complessa operazione di riorganizzazione e riorientamento strategico del Gruppo, che ha consentito di ridurre il numero delle società controllate e partecipate direttamente o indirettamente da Aedes S.p.A. da 87 al 31 dicembre

2009 a 58 alla fine del 2010, di cui 7 in liquidazione, non operative. Ulteriori operazioni di razionalizzazione societaria unitamente alla chiusura di qualche procedura di liquidazione, porterà il numero delle società al di sotto della soglia delle 50 unità.

La suddetta riorganizzazione, ha come obiettivo strategico quello di assicurare al Gruppo Aedes una maggiore razionalità, nonché una maggiore funzionalità ed efficienza sotto il profilo gestionale, economico, finanziario e dei controlli.

In data **6 ottobre 2010** Aedes S.p.A. ha finalizzato gli accordi con Gefim S.p.A., per lo scioglimento della *joint venture* in Adriano 81 S.p.A., relativa all'operazione di riqualificazione e sviluppo dell'area industriale ex Magneti Marelli sita in Milano, via Adriano 81.

In base a tale accordo, Aedes ha ottenuto da Adriano 81 il rimborso integrale di finanziamenti soci per Euro 16,1 milioni e ha ceduto a Gefim, al prezzo di Euro 3,4 milioni circa, il 37,5% del capitale sociale di Adriano 81, realizzando un risultato economico positivo per Euro 0,2 milioni. L'importo complessivo di Euro 19,5 milioni circa è stato integralmente corrisposto al *closing*.

Il Gruppo Aedes ha inoltre, attraverso la società Rubattino 87 S.r.l., acquisito la proprietà di 64 unità residenziali e 64 box in avanzata fase di costruzione, nel progetto Adriano 81. Rubattino 87 e ha inoltre sottoscritto con la stessa Adriano 81 un contratto di appalto per l'ultimazione e la finitura delle residenze. Il prezzo di acquisto delle unità immobiliari e il corrispettivo riconosciuto per il contratto di appalto, per complessivi Euro 23,6 milioni, IVA inclusa, sono stati corrisposti quanto a Euro 19,5 milioni al *closing*, Euro 2 milioni mediante accollo da parte di Rubattino 87 di una quota del finanziamento ipotecario in essere sulle unità ed Euro 2,1 milioni verranno corrisposti entro dodici mesi dalla data del *closing*.

Grazie a tale accordo, Aedes ha beneficiato della liberazione dagli impegni di firma assunti nell'interesse di Adriano 81 in qualità di socio della stessa e di una riduzione dell'indebitamento pro-quota nelle società partecipate per oltre Euro 20 milioni.

La finalizzazione di tale accordo rientra nella strategia della Società di ottenere in maniera più rapida i rendimenti sugli investimenti effettuati e razionalizzare il portafoglio immobiliare per un'ulteriore riduzione dei costi di struttura e un rapido ed efficace rilancio dell'azienda.

In data **15 dicembre 2010** l'Assemblea di Aedes S.p.A., preso atto delle dimissioni del Consigliere Isoldi, ha deliberato di ridurre a 12 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione e, in sede straordinaria, ha approvato le proposte di modifica dello Statuto formulate dal Consiglio di Amministrazione.

2.7 Andamento del mercato immobiliare

Premessa

In Italia il mercato immobiliare, pur in un contesto macroeconomico incerto, appare in lieve recupero: i prezzi e i canoni tendono a stabilizzarsi mentre sono tornati a crescere gli investimenti in abitazioni. Così come la crescita dei prezzi degli immobili era stata più contenuta in Italia rispetto a quanto avvenuto nel resto d'Europa o negli Stati Uniti così la successiva contrazione è risultata meno marcata. I dati sulle compravendite dimostrano l'importanza del fattore economico: dove l'economia è più attiva e in ripresa, e cioè nelle grandi città e nel Nord del Paese, le compravendite sono tornate a seguire un trend positivo consolidando la ripresa del 1° semestre. Nel corso del 2011 e del 2012 e come già avvenuto in passato il settore residenziale guiderà la ripresa dell'intero comparto continuando ad essere il naturale sbocco della liquidità delle famiglie; per quanto riguarda invece il comparto degli immobili per le attività economiche la ripresa sarà più lenta e direttamente proporzionale all'evoluzione del quadro macro economico che appare ancora incerta.

Il mercato degli investitori professionali, che non investono per utilizzo diretto, è stato caratterizzato da un calo delle transazioni superiore al 60% nel corso del 2008, da un totale blocco delle operazioni nel 2009 e da una ripresa degli investimenti a basso tasso di rischio nel 2010. L'incertezza economica e finanziaria porta gli investitori ad essere ancora piuttosto avversi al rischio: dall'inizio della crisi gli investitori sono tornati a preferire gli investimenti domestici e a ricercare esclusivamente immobili di altissimo livello per location, qualità costruttive e rating del conduttore. I finanziatori sono disposti a sostenere solo investimenti in progetti immobiliari di prima fascia mentre gli utilizzatori ricercano immobili esclusivi per localizzazione, efficienza e servizi. Tutto ciò ha portato alla crescita di prezzi e canoni degli immobili che rispondono a queste caratteristiche anche grazie ad un'offerta che continua ad essere scarsa. Gli immobili di seconda e terza fascia per localizzazione o qualità sono considerati eccessivamente rischiosi e attualmente non hanno mercato. Nel corso del 2010 si sono registrati decrementi in termini reali dei prezzi medi delle abitazioni per il terzo anno consecutivo e pari al 3% (2009: -5%) mentre in termini nominali i valori si sono contratti dell'1,5% (2009: -4,3%).

Settore uffici

Il comparto direzionale evidenzia una maggiore stabilità rispetto al 2009. Le difficoltà che nello scorso anno hanno generato un calo della domanda, dell'offerta e degli scambi, nel 2010 sembrano essere inferiori: si stimano infatti in crescita l'offerta e stazionari i mq compravenduti mentre si è arrestata la discesa delle quotazioni.

Il miglioramento è più marcato nelle zone top e nelle aree semicentrali meglio collegate e la richiesta si rivolge soprattutto a terziari di media e piccola entità, segnale di un clima generale più positivo per le imprese.

Le tempistiche per vendere e locare raggiungono rispettivamente 8 e 5,5 mesi senza significative differenze rispetto alle localizzazioni. Lo sconto mediamente praticato sul prezzo richiesto ha raggiunto il 13,3%.

Secondo dati dell'Agenzia del Territorio alla fine di settembre 2010 il numero delle transazioni relative agli uffici mostra una diminuzione di 3 punti percentuali rispetto allo stesso periodo del 2009: il calo delle compravendite è particolarmente elevato al Sud (-11,6%) mentre al Centro, dopo un 2009 tutto al ribasso, si è registrato un incremento pari al 3%. Nel 2010 l'incremento medio dei valori, calcolato considerando le principali aree

urbane, è stato dello 0,4% nelle zone di pregio, dello 0,6% in centro, dell'1,3% nel semicentro e di quasi 1 punto percentuale in periferia.

I canoni in ragione d'anno hanno subito incrementi medi superiori all'1% nelle zone di pregio, a circa l'1% in centro e nelle zone semicentrali e a quasi l'1,5% in periferia.

Settore Retail

In Italia negli ultimi 24 mesi il mercato immobiliare della grande distribuzione organizzata ha mostrato un rallentamento anche se meno marcato rispetto a quanto registrato negli altri principali Paesi. Nel 2009 il fatturato del mercato immobiliare commerciale ha subito una flessione che lo ha riportato ai livelli del 2007 ma l'interesse degli investitori per il settore e il mercato italiano è confermato dal buon numero di transazioni effettuate nel corso del 2009 e del 2010. Nonostante la persistente debolezza dei consumi e la difficile situazione economica negli ultimi 24 mesi la grande distribuzione ha continuato a crescere e lo stock di centri commerciali in Italia e anche nel resto d'Europa ha continuato a crescere. La crescita però è dovuta principalmente all'immissione sul mercato di progetti i cui lavori di costruzione erano iniziati nel 2007-2008 e che sono perciò frutto di investimenti decisi in un altro contesto economico e competitivo. La commercializzazione delle nuove strutture o degli spazi sfitti in quelle già operative richiede ancora tempi di chiusura dei contratti lunghi e alcuni retailer, soprattutto quelli in grado di assorbire consistenti quote di mercato nel loro settore, hanno chiesto di rivedere al ribasso i canoni di locazione per raggiungere un equilibrio sostenibile tra canone e fatturato.

Ad oggi in Italia sono presenti 983 centri commerciali e 23 outlet; di queste strutture il 60% è localizzato nel Nord Italia. In termini di GLA i centri commerciali, i parchi commerciali e gli outlet italiani occupano una superficie di 16,9 milioni di mq dei quali il 26% è localizzato nelle regioni del Sud Italia.

Entro il 2013 verranno realizzati in Italia 75 nuovi centri commerciali, 25 parchi commerciali e 9 outlet. Le regioni interessate dal maggior numero di nuove aperture sono la Sicilia (16), la Campania (13) e il Lazio (13).

In termini di GLA la regione in cui verranno immessi più metri quadrati sarà la Sicilia (572.000 mq), seguita dal Lazio (360.000 mq) e dalla Campania (359.000 mq).

Settore Residenziale

Il mercato immobiliare italiano, dopo le flessioni registrate alla fine del 2008 e continuate nel 2009, alla fine del 2010 tende a stabilizzarsi. Le performance del mercato residenziale registrano una ripresa della domanda ed un numero di compravendite in rialzo nel secondo trimestre 2010 ma in frenata nel 3° trimestre dell'anno: ad incidere su questo andamento poco virtuoso sono stati i comuni non capoluoghi.

Gli indicatori rimasti pressoché invariati evidenziano una scarsa velocità transattiva e quindi una ripresa non ancora completamente in atto: i tempi medi di vendita si attestano mediamente poco oltre i 6 mesi, sia che si tratti di abitazioni nuove che usate, e i tempi medi di locazione, in calo, superano di poco i 3 mesi. Gli sconti praticati sui prezzi richiesti diminuiscono e si attestano intorno al 12,6% per le abitazioni usate (7,7% per le case nuove, in forte calo). A fine settembre 2010 il numero delle transazioni relative alle residenze si è attestato a 129.240 compravendite e mostra una diminuzione di 2,7 punti percentuali rispetto allo stesso periodo del 2009: la crescita più consistente delle compravendite si registra al Nord (+2,6%) mentre il Sud ha evidenziato un decremento pari al 13,8%. Gli incrementi hanno interessato i capoluoghi (+4,9%) mentre nei comuni minori si è

evidenziato un calo complessivo del 5,8%.. Nel secondo semestre 2010 rispetto al secondo semestre 2009 si registra un decremento medio dei valori, calcolato considerando le principali aree urbane, pari allo 0,2% solo nelle zone di pregio mentre in centro i prezzi sono cresciuti dello 0,3%, nel semicentro di quasi 1 punto percentuale ed in periferia dello 0,8%.

I canoni nello stesso periodo hanno evidenziato una generale stabilità (-0,1% in centro).

Settore Logistico

Nell'ultimo anno la domanda di spazi logistici è rallentata facendo aumentare il livello di volumi sfitti.

Sul fronte degli investimenti la prima parte dell'anno è stata caratterizzata dall'assenza di transazioni di un certo rilievo e dal mancato rinnovo del contratto di locazione da parte di numerose società.

Gli operatori cercano principalmente locali che consentano risparmi nei costi di manutenzione, con i capannoni ecocompatibili e minori oneri d'affitto. La maggior parte delle imprese ha dimensioni medio piccole e quindi si colloca in capannoni con metrature comprese tra i 5.000 e i 20.000 mq: le caratteristiche più richieste sono quelle di standard internazionali e cioè oltre i 10 metri di altezza sotto trave, maglia più ampia possibile ed ecosostenibilità. Il mercato immobiliare dovrà sempre più tener conto del livello di produttività dell'azienda e proporre formule strutturali e commerciali differenti, realizzando poli logistici dedicati alle singole filiere di mercato.

L'offerta di immobili logistici ha raggiunto quota 6,87 milioni di mq., registrando un incremento di circa il 28% rispetto al 2008. L'offerta cresce nelle regioni del Nord ma cala in quelle del Centro e del Sud: sono aumentati gli immobili di classe A e di Classe B mentre quelli di Classe C sono diminuiti poiché assorbiti più velocemente dal mercato, grazie al persistere della domanda proveniente dal settore produttivo.

Si stima che nel 2010 i prezzi e i canoni nelle top location rispetto al 2009 si siano decrementati di circa 3,5 punti percentuali. I rendimenti, stazionari rispetto al 2009, si attestano intorno al 6,8-7%. I tempi mediamente necessari per vendere un capannone sono in crescita e pari a circa 9,7 mesi (con punte di quasi 11 mesi a Torino, di 12,5 mesi a Venezia Mestre e di 9,8 a Bari) e di circa 7,8 mesi per la locazione. Lo sconto mediamente praticato sul prezzo richiesto ha raggiunto il 13%.

Settore Alberghiero

Il mercato immobiliare alberghiero italiano ha registrato un progressivo rallentamento delle performance annuali di tutte le attività alberghiere evidenziando cali dei tassi di occupazione e ricavi medi per camera in diminuzione. Nel 2009 in Italia, seguendo il trend dei principali Paesi europei, il fatturato si è attestato intorno ai 310 milioni di euro con una variazione negativa di oltre il 32,5% rispetto all'anno precedente. Le prospettive per il mercato degli immobili alberghieri nel breve periodo però sono di graduale ripresa, ad iniziare dal 2011: il fatturato secondo stime di Scenari Immobiliari dovrebbe raddoppiare e continuare con un incremento di circa 10 punti percentuali annui per almeno i prossimi quattro anni.

Per quanto riguarda i principali indicatori dell'industria alberghiera secondo dati AICA a ottobre 2010 il TOC (rapporto tra camere occupate e camere disponibili) in alcune delle principali città italiane rispetto allo stesso periodo del 2009 subisce un incremento medio dell'11,9% e si attesta intorno al 62% contro circa il 55,5% del 2009. Il RMCO (Ricavo Medio per Camera Occupata) su base annuale nelle principali città considerate si è

decrementato di circa 3,6 punti percentuali fermandosi a 108 euro contro i 112,7 del 2009. In particolare nelle città di Roma e Milano nel periodo considerato il TOC è cresciuto rispettivamente del 9,9% e del 7,5% mentre il RMCO è diminuito dello 0,9% e del 2,3%. I dati evidenzerebbero una generale ripresa dei flussi turistici ma ancora un generale calo della redditività e dei ritorni economici.

Fondi Immobiliari

Nel primo semestre 2010 nonostante l'incertezza legislativa derivante dalla mancata definizione dei decreti attuativi relativi al nuovo quadro normativo fiscale dei fondi e dell'andamento macro economico è proseguita la fase di crescita dei fondi immobiliari. I fondi immobiliari italiani chiudono il primo semestre dell'anno con risultati positivi. Il settore ha affrontato le incertezze del contesto economico presentando dati in crescita sul fronte del numero di prodotti, dell'attivo gestito, del patrimonio e delle attività. La raccolta nei primi sei mesi dell'anno è stata pari a 328 milioni di euro, mentre gli asset dei fondi censiti sono cresciuti fino a sfiorare i 22,2 miliardi di euro, con un incremento semestrale pari allo 0,5% e un incremento annuo pari all'8,4%.

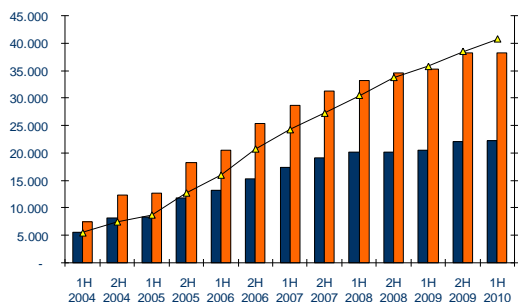
Nel primo semestre del 2010 sono stati lanciati 10 nuovi fondi, tutti dedicati ad investitori qualificati: 8 di questi sono non speculativi, 6 sono stati costituiti mediante apporto e 4 in modo ordinario. Il numero di veicoli monitorato da Assogestioni è salito a 163 (Fig. 2b).

I dati elaborati da Assogestioni e IPD mettono in evidenza che l'86% dei prodotti censiti - 140 fondi - sono riservati ad investitori istituzionali: 123 costituiti mediante apporto e 17 costituiti in modo ordinario.

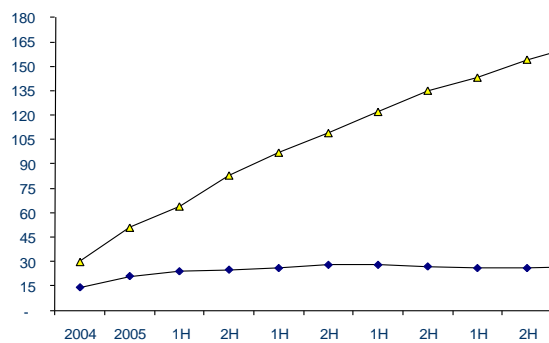
Secondo le rilevazioni di Banca d'Italia, che rilevano un numero maggiore di fondi immobiliari e SGR, a giugno risultavano operativi ben 280 fondi immobiliari a fronte di 56 SGR attive. Secondo tale rilevazione, al 30 giugno sono stati avviati 20 nuovi fondi dei quali la metà risultano speculativi.

Nel secondo semestre, la mancata emanazione da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze delle disposizioni attuative della legge 122/2010, ha praticamente paralizzato il settore rallentando notevolmente l'avvio di nuove iniziative. Infatti durante il secondo semestre sono stati avviati per lo più fondi che erano già in fase avanzata di avvio operatività alla fine del primo semestre.

Patrimonio gestito e totale attività (Fig. 2a)



N° dei Fondi e delle SGR (Fig. 2b)



Fonte: Assogestioni/IPD

Al 30 giugno 2010 il patrimonio netto dei fondi immobiliari operativi, presenti nella banca dati di Assogestioni, è pari Euro 22.157,0 milioni, con un incremento rispetto a dicembre 2009 dello 0,5%; il grado di utilizzo della leva (ossia il rapporto tra quanto ciascun fondo si è indebitato e quanto si può indebitare) è in lieve diminuzione rispetto all'ultimo semestre e passa dal 69,0% del dicembre 2009 al 68,2% a fine giugno 2010. In leggera diminuzione è anche il valore delle attività, che al 30 giugno 2010 risulta pari a Euro 38.243,1 milioni, con un decremento - in sei mesi - dello 0,2% (Fig. 2a).

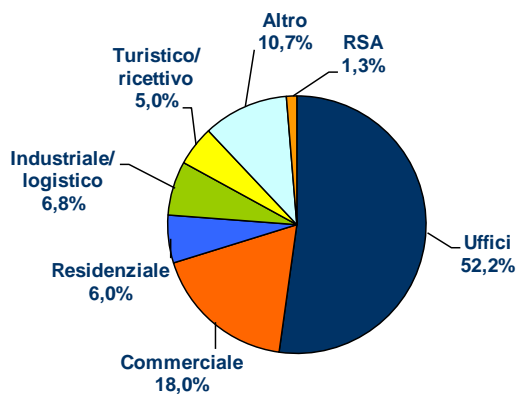
Il Mercato dei Fondi Immobiliari		dic-05	dic-06	dic-07	giu-08	dic-08	giu-09	dic-09	giu-10
Tipologia di fondo		n°							
F. Retail		23	26	27	29	25	24	23	23
F. Riservati		51	57	82	93	110	119	131	140
Totale		74	83	109	122	135	143	154	163
Patrimonio netto		'000'000€							
F. Retail		6.065	7.074	7.350	7.259	6.382	5.846	5.747	5.634
F. Riservati		5.790	8.232	11.744	12.809	13.786	14.600	16.308	16.523
Totale		11.855	15.306	19.094	20.068	20.168	20.446	22.055	22.157
Attività		'000'000€							
F. Retail		8.059	9.875	10.355	10.311	9.360	8.830	8.739	8.580
F. Riservati		10.205	15.412	21.015	22.925	25.266	26.523	29.578	29.663
Totale		18.264	25.287	31.370	33.236	34.626	35.354	38.317	38.243
Investimento complessivo in immobili		15.165	20.595	26.533	29.520	30.967	31.648	34.412	34.857
Società di Gestione del Risparmio		21	25	28	28	27	26	26	27

Per quanto riguarda la composizione delle attività, l'87,4% del portafoglio dei fondi immobiliari è costituito da immobili e diritti reali immobiliari, valore invariato rispetto a giugno 2009, le partecipazioni di controllo in società immobiliari si confermano al 2,3% mentre la liquidità e gli investimenti in valori mobiliari si attestano intorno al 7,6%; il restante 2,7 % è rappresentato dalle altre attività.

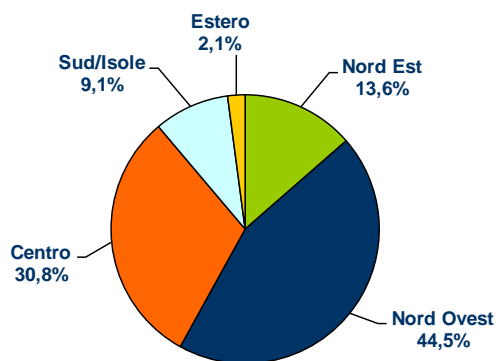
In termini di *asset allocation* immobiliare per destinazione d'uso (Fig. 3a), la destinazione d'uso prevalente continua ad essere costituita dagli uffici, con il 52,2% del totale, seguita dal commerciale con il 18,0%. Seguono la destinazione d'uso industriale/logistico (6,8%),

residenziale e turistico/ricreativo (rispettivamente, 6,0% e 5,0%), RSA (1,3%) e altre destinazioni con il 10,7%.

Asset Allocation per destinazione d'uso (Fig. 3a)



Asset Allocation per area geografica (Fig. 3b)



Fonte: Assogestioni

Per quanto riguarda la ripartizione degli investimenti per area geografica sulla base del valore di mercato degli immobili (Fig. 3b), il Nord continua a rappresentare più della metà del valore totale degli investimenti con il 58,1%, il Centro rappresenta circa il 30,8%, mentre gli investimenti nel Sud e nelle isole rappresentano il 9,1%, in leggero aumento rispetto al primo semestre del 2009; l'investimento all'Estero rimane stabile al 2,1%.

2.8 Il modello di business del Gruppo

Il Piano Industriale 2009-2013, approvato il 30 dicembre 2008 e imperniato sull'effettuazione dell'aumento di capitale e sulla ristrutturazione del debito bancario, ha riposizionato il modello di business con una focalizzazione sui servizi relativi ai fondi immobiliari e ai centri commerciali e sull'attività di property company.

In particolare le linee guida strategiche relative al modello di business sono così sintetizzabili:

- Consolidamento e valorizzazione del portafoglio immobiliare, da realizzare anche attraverso una selettiva dismissione di immobili e aree di sviluppo ritenute non strategiche. Con la progressiva dismissione degli investimenti esteri, l'attività immobiliare verrà concentrata in Italia.
- Completamento iniziative in corso e valutazione opportunità di nuovi investimenti immobiliari di sviluppo e/o riqualificazione.
- Maggior impegno nelle attività di servizi con un riposizionamento delle attività nelle aree ad elevato potenziale e in quella della gestione retail di strutture medio-grandi.

Aedes è una *investor e service company*, attiva nel settore immobiliare in due principali linee di *business* - servizi immobiliari e investimenti, in proprio, in fondi e in *joint ventures* – nei segmenti *core, development e dynamic*.

A seguito dell'operazione di ristrutturazione compiuta nel corso del 2009 e in conformità con le linee guida del Piano Industriale approvato in data 30 dicembre 2008, come successivamente aggiornato e riapprovato in data 26 marzo 2009, la Società ha introdotto nell'area di *business* Servizi una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo, quali le attività di *fund management* e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà S.r.l.

L'area di *business* Investimenti registra invece una progressiva cessione di *asset* non strategici ed una concentrazione sul mercato italiano in iniziative ad elevato potenziale di rendimento.

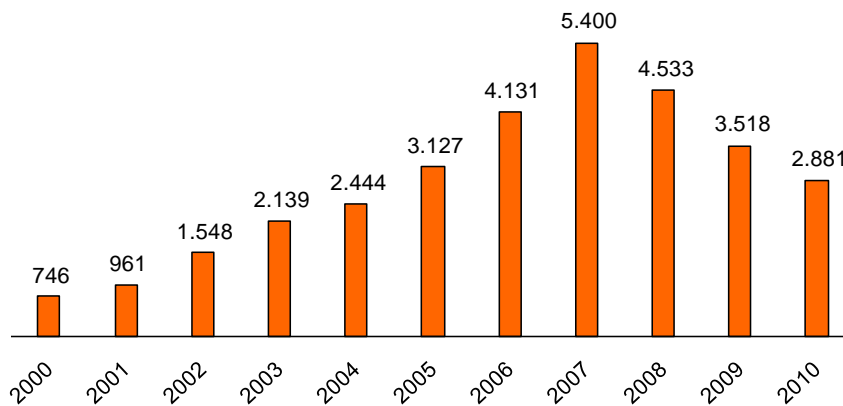
2.9 Area servizi

Nell'ambito del mercato dei servizi il Gruppo Aedes ha una presenza significativa sia nella gestione dei fondi immobiliari, attraverso Aedes BPM Real Estate S.g.r. S.p.A., sia nella prestazione di servizi immobiliari integrati ad alto valore aggiunto nelle aree di:

- *asset management*
- *advisory*
- servizi finanziari e amministrativi
- intermediazione

Nel corso del 2010 le società di servizi del Gruppo Aedes (Aedes Servizi - poi confluita in Aedes Spa-, Aedes Agency, Agorà ed Aedes BPM Real Estate SGR) hanno diminuito la massa gestita del 18 %, passando da 3.518 milioni di Euro, valore di mercato del 31 dicembre 2009, a 2.881 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 (grafico 2).

Grafico 2– Variazione del patrimonio gestito (€ mln.)

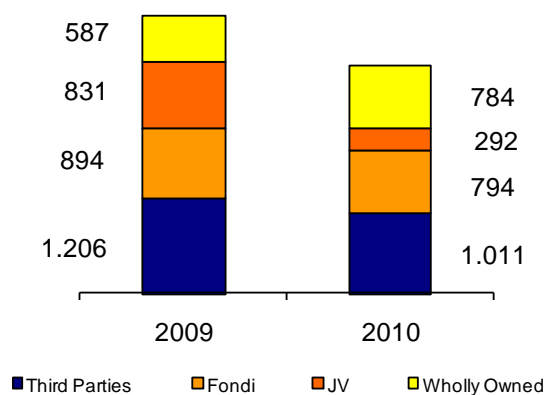


Tale diminuzione è da attribuirsi a diversi fattori concomitanti avvenuti nel corso del 2010:

- la vendita di quattro immobili in gestione ai Fondi Immobiliari Boccaccio e Petrarca con l'uscita conseguente dal portafoglio gestito da Aedes BPM Real Estate SGR di immobili per circa 107 milioni di Euro.
- l'uscita di 13 centri commerciali dal portafoglio gestito dalla controllata Agorà, per un valore di mercato di circa 262 milioni di Euro.
- lo scioglimento della JV Adriano, con la conseguente uscita di immobili del portafoglio dynamic per valore di mercato di circa 103,5 milioni di Euro
- lo scioglimento della JV con Operae, con la conseguente uscita di immobili del portafoglio dynamic per un valore di mercato di circa 112 milioni di Euro.
- per la parte residua il calo del patrimonio gestito è dovuto alle vendite di porzioni immobiliari del portafoglio trading

Il grafico che segue evidenzia la ripartizione del patrimonio gestito in base alla proprietà degli immobili: direttamente posseduti dal Gruppo Aedes e indirettamente posseduti dal Gruppo Aedes attraverso quote di fondi e JVs e di proprietà di terzi.

Grafico 3 – Patrimonio gestito per tipologia di proprietà (€ mln.)



Nei grafici che seguono si dà rappresentazione della ripartizione del portafoglio immobiliare in gestione per tipologia di *business* e per ubicazione.

Grafico 4 – Patrimonio gestito per tipologia di business

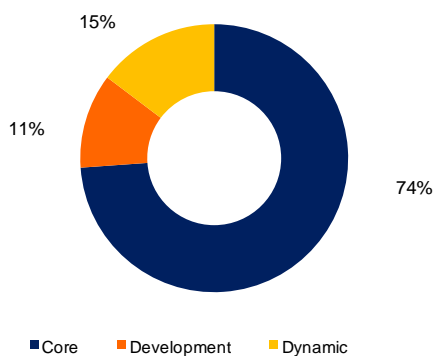
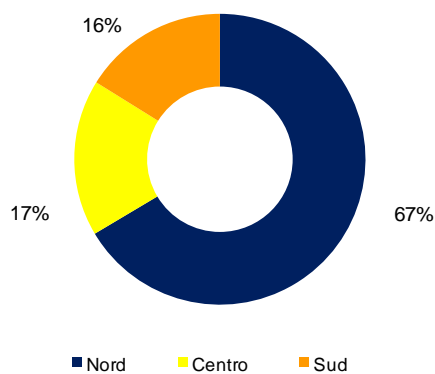


Grafico 5 – Patrimonio gestito complessivo per ubicazione



Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle attività svolte dalle società di servizi.

Aedes Servizi S.p.A. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A.)

Aedes Servizi S.p.A. nel corso dell'anno 2010 è stata fusa per incorporazione in Aedes S.p.A.. La società offre servizi di asset management, amministrazione e finanza per le società del Gruppo Aedes e, in minore misura, per terze parti, oltre ai sistemi informativi e servizi generali verso le società del Gruppo.

Le competenze, specializzate per settori e per prodotti, includono una vasta gamma di attività volte all'identificazione ed analisi di nuove opportunità di investimento, alla strutturazione delle nuove operazioni, alla valorizzazione del patrimonio gestito attraverso la pianificazione, l'analisi e il controllo economico-finanziario e tecnico delle attività proprie della gestione immobiliare, coordinandone tutte le figure professionali coinvolte, interne ed esterne alle società del Gruppo. Fornisce inoltre servizi finanziari, legali e contrattualistica, tesoreria, negoziazione e gestione dei finanziamenti.

Nel corso del 2010 il fatturato per prestazione di servizi è stato pari a circa 6 milioni di Euro per una massa gestita di 1.702 milioni di Euro.

Tra i suoi clienti troviamo primari operatori immobiliari, italiani e stranieri, oltre ai servizi di *advisory* forniti ai fondi Dante Retail, Petrarca, e Boccaccio, gestiti da Aedes BPM Real Estate SGR, che includono tra i quotisti investitori istituzionali quali CDC, Union Mutualiste Retraite (UMR), IVG Immobilien, GE Capital e Cordea Savills.

Agorà S.r.l.

Agorà S.r.l. offre servizi specialistici ed integrati per la commercializzazione, il pilotaggio e la gestione di centri commerciali e di strutture similari quali Parchi e Complessi Commerciali, Gallerie Commerciali di centro città e *Factory Outlet*. Agorà si pone come punto di riferimento nella consulenza a 360 gradi, dal business di gestione del centro commerciale all'aspetto finanziario, al marketing strategico, alla gestione locativa e tutte le problematiche ad essa collegate

Attualmente Agorà, tra gestione commercializzazione e consulenza, annovera 27 centri commerciali

dislocati in tutta Italia, con un valore di patrimonio gestito pari a circa 1 miliardi euro.

Nel 2010 Agorà ha strutturato una propria divisione di Property Management. Il modello di Property Management prevede la gestione di un portafoglio immobiliare esprimendo anche quella attenzione di tipo strategico e non meramente conservativo, implementando una strategia multipla:

programmazione di interventi, controllo dei costi e obiettivi di redditività.

Agorà in ragione della propria appartenenza ad una società quotata ha strutturato i processi nell'ottica di una scrupolosa compliance.

I servizi di Property Management sono strutturati sia per il segmento captive che di mercato. Attualmente il patrimonio gestito è di circa 380 milioni di euro ed è già stato contrattualizzato per il 2011 un portafoglio di 0.25 milioni di euro.

Agorà include fra i suoi primari clienti società quali: Credit Suisse, Gallerie Commerciali (Union Investment), Billa AG (Gruppo Standa), Aligrup (Despar.Eurospar-Intespar), il Gruppo Grandi Magazzini Il Gigante, Torre SGR.

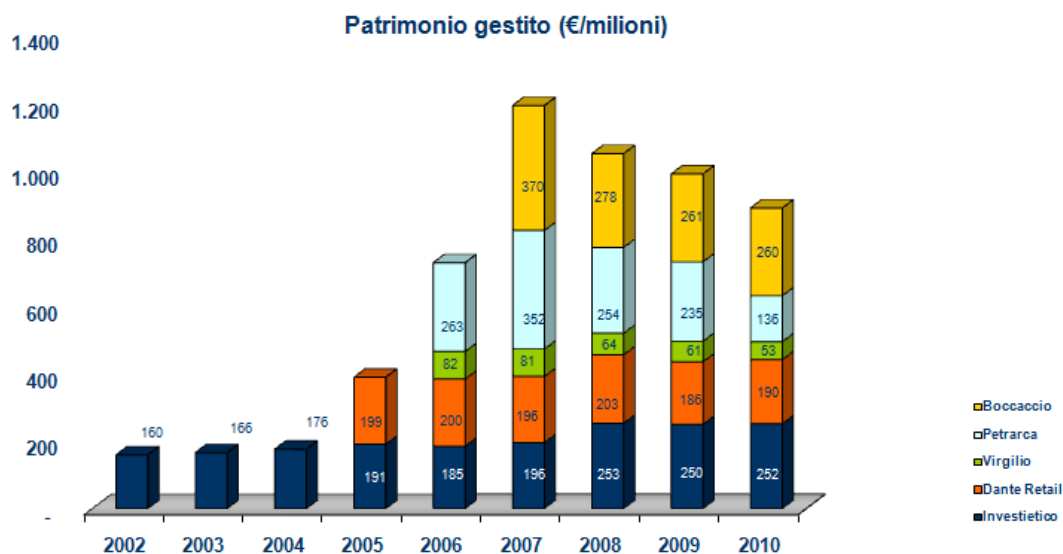
Nel corso dell'esercizio 2010 Agorà ha registrato un fatturato per prestazioni di servizi pari a 4,7 milioni di Euro in calo rispetto all'esercizio precedente, risentendo della crisi nazionale che ha bloccato diversi sviluppi previsti nell'esercizio. Il fatturato si divide in tre particolari tipologie di ricavi: onorari di gestione pari a 3,6 milioni di Euro, onorari di commercializzazione pari a 0,2 milioni di Euro e onorari di consulenza pari a 0,8 milioni di Euro.

Aedes BPM Real Estate SGR

Nel corso del 2010 non si evidenziano variazioni sostanziali nella gestione, in particolare l'attività si è focalizzata sulla gestione dinamica dei 5 fondi operativi sulla base dei rispettivi business plan approvati, realizzando operazioni volte alla valorizzazione del patrimonio dei fondi in termini di redditività e di occupancy. Sono inoltre proseguite le attività di commercializzazione degli asset previste a business plan. In particolare durante il 2010 si sono perfezionate le seguenti dismissioni: il Fondo Petrarca in data 23 Marzo 2010 ha venduto gli immobili ubicati in Milano di via Olona e via Temolo per un importo complessivo pari a 89,65 €/ml e il Fondo Boccaccio ha venduto gli immobili di Settimo Torinese via Italia (17 Febbraio 2010) e Torino via Roma (25 Marzo 2010) per un importo totale pari a €/ml 20,1. In relazione al Fondo Boccaccio, rispettivamente nelle date del 5 agosto 2010 e 11 ottobre 2010 sono stati sottoscritti i contratti di affitto di azienda per l'immobile di proprietà del Fondo, ubicato in Milano Piazza San Babila, con le società Zara Home srl e Pzero srl.

Nell'esercizio, la SGR ha inoltre approvato la liquidazione anticipata del fondo riservato ad investitori qualificati Virgilio; a tal fine sono in corso le attività per la definizione del piano di smobilizzo del fondo da presentare a Banca d'Italia previa approvazione dell'assemblea dei partecipanti del Fondo. Allo stato sono in corso avanzati accordi tra i quotisti del Fondo, le banche finanziatrici e i relativi principali creditori sulla ristrutturazione del progetto con un piano che prevede la cessione degli attivi del Fondo ad una Newco partecipata dagli stessi quotisti e da Consorzio Etruria (impresa costruttrice del progetto della Marina di Scarlino), con accollo liberatorio da parte della stessa di tutti i debiti del fondo. Alla data odierna il perfezionamento della liquidazione del fondo è previsto entro il prossimo giugno 2011.

Le attività gestite al 31 dicembre 2010 sono pari a circa 892 milioni (*) di Euro ed hanno registrato un decremento rispetto al 31 dicembre 2009 di circa 94 €/ml riconducibile principalmente all'effetto delle vendite immobiliari sopra citate dai Fondi Petrarca e Boccaccio, dall'evoluzione dei valori immobiliari come risultante dalla valutazione effettuata dagli esperti indipendenti e dalla distribuzione dei proventi dei Fondi.



Al 31 dicembre 2010 la Società gestisce cinque fondi immobiliari, di cui uno destinato al pubblico risparmio e quattro riservati ad investitori istituzionali qualificati.

Nel dettaglio:

- “Investietico”, quotato presso la Borsa Italiana, con un portafoglio di 13 immobili specializzato nel segmento health care, ha un attivo pari a circa 252 milioni di Euro.
- “Dante Retail”, fondo specializzato nel segmento retail, caratterizzato da 27 immobili, ha un attivo pari a circa 190 milioni di Euro.
- “Virgilio”, costituito nel marzo 2006, fondo specializzato nello sviluppo di un marina turistico, con annesso strutture residenziali e commerciali, ha un attivo al 30 giugno 2010 pari a circa 53 milioni di Euro. I dati del Fondo Virgilio aggiornati relativi al 31 dicembre 2010 saranno disponibili dopo l’approvazione del relativo Rendiconto il 30 marzo prossimo.
- “Petrarca”, fondo specializzato nel segmento uffici costituito nel novembre 2006, caratterizzato da un portafoglio di 7 immobili, ha un attivo pari a circa 136,3 milioni di Euro.
- “Boccaccio”, fondo specializzato nel segmento retail costituito nel marzo 2007, caratterizzato da un portafoglio di 15 immobili, ha un attivo pari a circa 260,2 milioni di Euro.

(*) Si sottolinea che il valore dell’attivo del Fondo Virgilio è riferito al 30 giugno 2010 in quanto il relativo rendiconto verrà approvato il prossimo 30 Marzo 2011

Di seguito sono elencate le caratteristiche dei fondi già avviati e/o autorizzati:

	INVESTIETICO	DANTE RETAIL	VIRGILIO PETRARCA BOCCACCIO		
Tipologia di prodotto	Contribuzione in denaro, pubblico	Fondo ad apporto, privato	Fondo ad apporto, privato	Fondo ad apporto, privato	Fondo ad apporto, privato
Stato	Data di inizio: 01.03.2002	Data di inizio: 27.07.2005	Data di inizio: 28.03.2006	Data di inizio: 29.11.2006	Data di inizio: 29.03.2007
Investitori	Pubblico Risparmio	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali
Tipologia di immobili	Proprietà eticamente conformi	Retail	Sviluppo in aree turistiche	Uffici	Retail
Target Size		-	-	-	-
Valore Attivo	€ 252 mln	€ 190 mln	€ 53,3 mln (*)	€ 136,3 mln	€ 260,2 mln
N. di immobili	13	27	3	7	15
Quota Aedes	2% attraverso la SGR	33,33%	-	15%	18,3%

(*) Valori al 30 giugno 2010

Per quanto riguarda lo sviluppo di nuovi prodotti si ricorda innanzitutto l'avvenuta istituzione dei Fondi denominati "People" "Trilussa" e "Manzoni", il primo destinato al pubblico risparmio mentre gli altri riservati ad investitori qualificati, i cui regolamenti andranno sottoposti nuovamente all'approvazione di Banca d'Italia. Al tal proposito si rammenta che in base alla nuova normativa vigente (DL 78 del 31 Maggio 2010 convertito nella legge n° 122 il 31 luglio 2010), una volta emanato il decreto attuativo del Ministero dell'Economia, non sarà più necessaria l'approvazione da parte di Banca d'Italia dei regolamenti riservati ad investitori qualificati.

In data 29 Ottobre 2010 la SGR ha proceduto alla sostituzione della Banca depositaria da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. a BNP Paribas Securities Services SA. Tale modifica si è resa necessaria in relazione all'acquisizione da parte di BNP Paribas Securities Services SA del ramo d'azienda di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. afferente le attività di banca depositaria.

Aedes Agency

Aedes Agency svolge attività di commercializzazione frazionata e/o in blocco di immobili ad uso residenziale, terziario, commerciale, di proprietà di società del Gruppo Aedes e di terzi.

Nel corso del 2010 ha registrato un fatturato pari a circa 3,8 milioni di Euro.

2.10 Area investimenti

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato ad un valore di mercato, inclusa la quota di competenza di Aedes degli immobili posseduti dalle partecipate non di controllo e dai fondi immobiliari, pari a 1412,5 milioni di Euro (1.508,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), in diminuzione di circa il 6,3 % da inizio anno.

Gli immobili direttamente posseduti, a valore di mercato, sono passati da 608,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2009 a 784,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, per effetto dello scioglimento e consolidamento di diverse JV dynamic (Tabella 1).

Nell'ambito del portafoglio immobiliare posseduto, si evidenziano quattro diverse tipologie di business:

- *Core*: in tale classificazione sono compresi gli immobili già a reddito o in grado di generarlo nel breve periodo e, pertanto, destinati ad alimentare i fondi immobiliari e nuove forme di investimento quali le S.I.I.Q. Al suo interno si distinguono le seguenti categorie:
 - Portafoglio *Long Term Retail*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso commerciale, principalmente negozi, parchi e centri commerciali
 - Portafoglio *Long Term Commercial*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso terziario-direzionale ed alberghiero;
 - *Other Uses*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso speciale, quali cliniche, RSA, logistica, centri sportivi e porti turistici;
- *Development*: rientrano in questa classificazione importanti progetti di sviluppo di vaste aree da riqualificare. Tali forme di investimento saranno in parte destinate ad alimentare nuovi fondi opportunistici.
- *Dynamic*: rientrano in tale classificazione immobili oggetto di significative trasformazioni e variazioni di destinazione d'uso per una successiva vendita ed il cosiddetto "trading", ovvero immobili o loro porzioni destinati alla vendita frazionata a breve.
- *Eestero*: rientra nell'ambito di tale classificazione il portafoglio complessivo degli investimenti all'estero.

Tabella 1 – Portafoglio posseduto per tipologia di business e destinazione d'uso a valore di mercato (€ mln.)

	Gruppo	Fondi	JV	Totale	Portafoglio%
<i>Other uses</i>		15,7	34,1	49,8	3,5%
<i>Long Term Retail</i>	93,0	105,9	54,6	253,5	17,9%
<i>Long Term Commercial</i>	189,7	20,7	0,0	210,4	14,9%
Totale Core	282,7	142,3	88,7	513,7	36,4%
<i>Development</i>	173,2	0,0	137,5	310,7	22,0%
<i>Dynamic</i>	328,7	0,0	19,0	347,7	24,6%
<i>International</i>	0,0	45,8	194,6	240,4	17,0%
Totale Portafoglio	784,6	188,1	439,8	1.412,5	100,0%

Nei grafici 6 e 7 sono sintetizzati i dati in percentuale degli investimenti del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2010 sulla base della classificazione della Tabella 1.

Grafico 6– Portafoglio posseduto in Italia per tipo di business

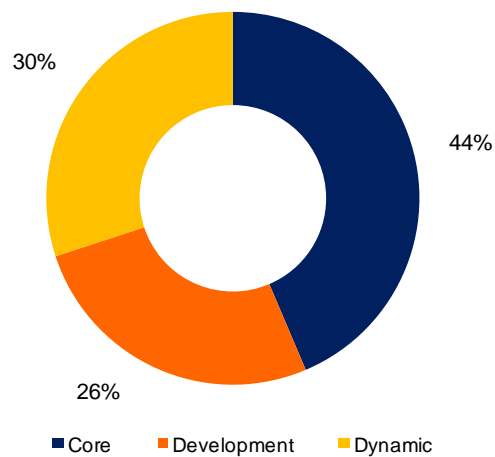
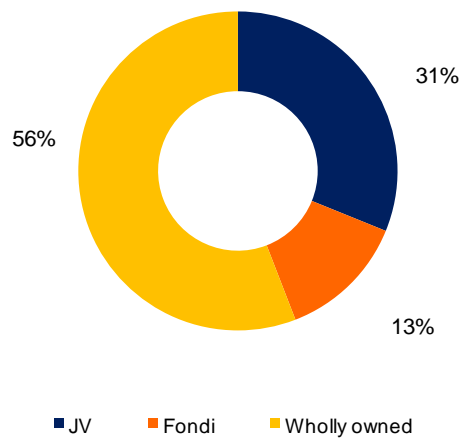


Grafico 7 – Portafoglio complessivo posseduto per tipologia di proprietà



Gli investimenti Core

Al 31 dicembre 2010 il valore di mercato degli immobili classificati come *Core* è pari a 513,7 milioni di Euro, di cui circa il 55 % direttamente posseduto, il 17 % circa posseduto tramite *Joint Ventures* ed il restante 28 % circa tramite quote di fondi immobiliari.

All'interno di tale tipologia di investimento rientrano gli immobili già produttivi di reddito o sui quali sono in corso attività volte ad una loro messa a reddito nel breve periodo.

Al 31 dicembre 2010 tali immobili sono rappresentati per il 49 % da immobili *Long Term Retail* (principalmente negozi e centri commerciali), per il 41 % da immobili *Office Long Term Commercial*; il restante 10 % è costituito da immobili a destinazione d'uso speciale, comprendente cliniche, RSA, logistica e centri sportivi.

I grafici 8 e 9 riepilogano la ripartizione degli immobili *Core* sulla base del valore di mercato al 31 dicembre 2009 per diversa tipologia di prodotto e per distribuzione geografica.

Grafico 8 – Investimenti Core per tipologia di prodotto

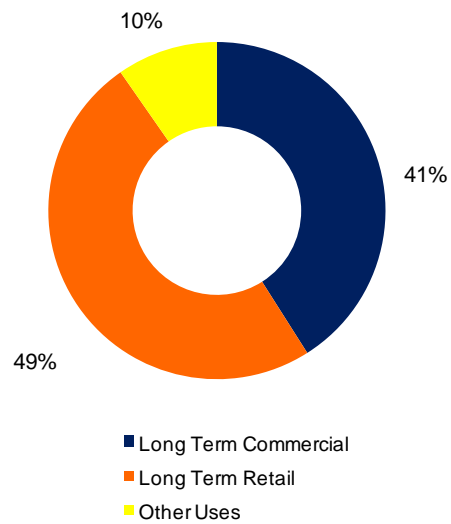
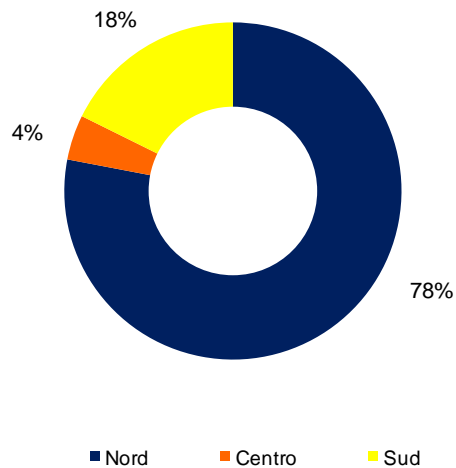
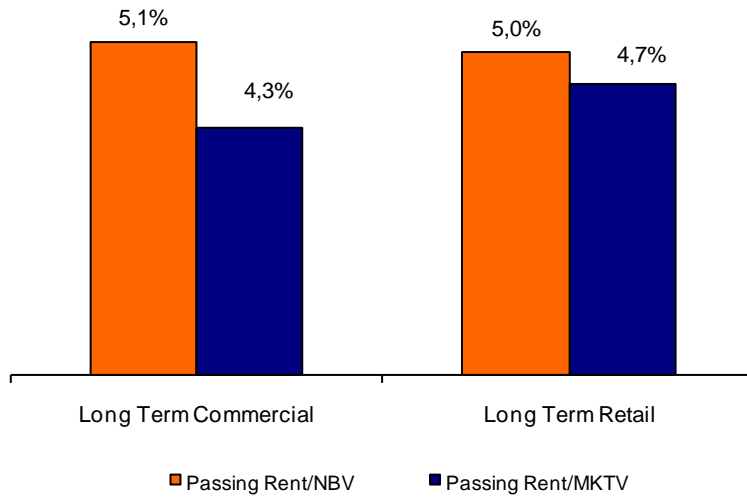


Grafico 9 – Investimenti Core per distribuzione geografica



Il grafico seguente evidenzia la redditività lorda degli immobili *Core* interamente posseduti, ripartiti in base alla tipologia di prodotto, espressa come rapporto fra il *passing rent*, definibile come canone di affitto su base annua, e, rispettivamente, il valore di libro e il valore di mercato.

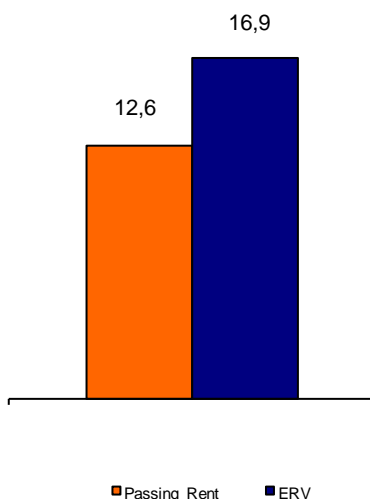
Grafico 10 –Redditività patrimonio Core interamente posseduto per prodotto Long Term Retail e Commercial



La durata media degli investimenti *Core* è medio-lunga e finalizzata alla massimizzazione dei profitti derivanti dagli affitti, ottenibili mediante rinegoziazioni o nuove locazioni in linea con i canoni di mercato e, conseguentemente, all'incremento del valore intrinseco dei beni immobiliari. Nel grafico 11 si riportano i dati di *passing rent* e di *ERV (estimated rental value)* complessivi degli immobili *Core Long Term Retail e Commercial* indipendentemente dalla quota di possesso.

Non vi sono situazioni di concentrazione significativa verso singoli locatari. L'occupancy rate del patrimonio *Core* è pari a circa l' 89%.

Grafico 11 –Redditività corrente e di mercato per prodotto Long Term Retail e Commercial interamente posseduto (€ mln.)



Gli investimenti Development

Al 31 dicembre 2010 il valore di mercato degli investimenti classificati come *Development* è pari a 310,7 milioni di Euro di cui circa il 56% direttamente posseduto ed il restante 44% circa posseduto tramite *joint ventures*.

Rientrano in tale segmento di business i progetti di sviluppo di vaste aree da riqualificare in forza di piani già autorizzati o da definire in concerto con la Pubblica Amministrazione.

Tabella 2 : Descrizione dei principali progetti di sviluppo interamente posseduti

Società	Immobile	Quota Aedes	Stato Urbanistico/Edificatorio	Sintetica descrizione delle attività
Aedilia Sviluppo 1 s.r.l.	Napoli – Terreno	100,00%	<ul style="list-style-type: none"> • Si è in attesa del recepimento a livello comunale delle direttive del Piano Casa, in seguito alle quali sarà possibile quantificare con precisione le SLP edificabili e il mix funzionale consentito. 	<ul style="list-style-type: none"> • Avviata l'adesione all'Accordo di Programma per le bonifiche. • Avviata l'esecuzione delle attività di caratterizzazione dell'area.
Rubattino 87 s.r.l.	Milano – Via Rubattino Area Est	91,97%	<ul style="list-style-type: none"> • La SLP prevista dalla Variante all'AdP del 1997 in corso di approvazione, è suddivisa secondo le seguenti funzioni: <ul style="list-style-type: none"> ○ 62.500 mq – residenza libera ○ 17.500 mq – residenza convenzionata ○ 7.500 mq – residenza agevolata ○ 22.500 mq – terziario direzionale ○ 4.362 mq – produttivo/artigianale ○ 5.278 mq – commerciale ○ 20.000 mq – grande funzione urbana ○ 200.000 mq – aree a verde 	<ul style="list-style-type: none"> • Avviato l'iter di approvazione della Variante alla fase II del PRU Rubattino. • Avviata la procedura di verifica di assoggettabilità dalla valutazione ambientale strategica.

Tabella 3 : Descrizione dei principali progetti di sviluppo in JVs

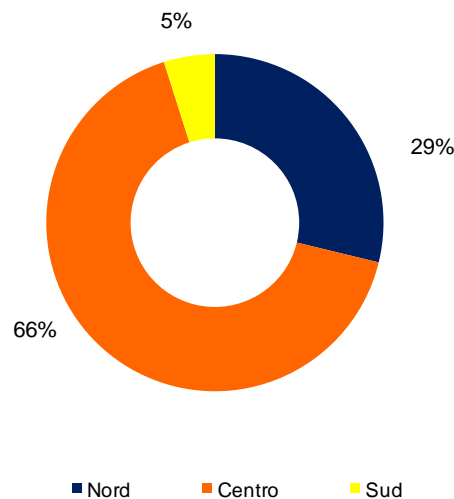
Società	Immobile	Quota Aedes	Stato Urbanistico/Edificatorio	Sintetica descrizione delle attività
Rubattino Ovest s.r.l.	Milano – Via Rubattino Area Ovest	50,00%	<ul style="list-style-type: none"> • Iniziativa residenziale in fase di costruzione 	<ul style="list-style-type: none"> • Prosegue l'attività di costruzione dell'edificio Basso 2 che ha raggiunto l'85% del costruito (stima al 31.1.2.2010). La commercializzazione delle unità immobiliari, affidata alla società Compagnia Immobiliare Italiana, relative al lotto Basso 2 sta proseguendo e ha raggiunto circa il 60% del listino complessivo (stima al 31.1.2.2010)

Gli investimenti Dynamic

Al 31 dicembre 2010 il valore di mercato degli immobili classificati come *Dynamic* è pari a 347,7 milioni di Euro, di cui circa il 95% posseduto direttamente ed il restante 5% tramite *Joint Venture*.

Nel grafico 13 è riportata la distribuzione geografica degli immobili *Dynamic* sulla base del valore di mercato.

Grafico 13 – Investimenti Dynamic per distribuzione geografica



La maggior parte degli immobili oggetto di riqualificazione è ubicata in zone di pregio delle due principali città italiane, Milano e Roma: via Turati, via dell'Orso, piazza Diaz a Milano, viale Manzoni a Roma.

Gli investimenti International

Al 31 dicembre 2010 il valore di mercato degli immobili siti all'estero è pari a 240,4 milioni di Euro, di cui circa il 81% posseduto tramite *Joint Ventures* ed il restante 19 % tramite fondi immobiliari.

Nova Re

Nova Re S.p.A è la società quotata alla Borsa di Milano, acquisita a giugno 2008 con l'obiettivo di realizzare un polo aggregante nel nuovo segmento delle SIIQ (Società d'Investimento Immobiliare Quotate), caratterizzato da un regime fiscale agevolato. Aedes fungerà da service provider per Nova Re complementando le abilità ed il track record maturato nei servizi immobiliari ad alto valore aggiunto con le abilità interne del management di Nova Re.

Nel corso del 2010 la Società si è concentrata sull'individuazione di soci industriali qualificati ed interessati a conferire immobili con caratteristiche idonee a fornire una stabile redditività.

Il perimetro immobiliare attualmente oggetto di due diligence è orientato ad una stabilità di lungo termine e consta prevalentemente di:

- Centri commerciali in bacini d'utenza ad alta densità abitativa, su tutto il territorio nazionale
- Uffici ubicati in buone locations con ottimi tenants e redditività stabile nel tempo

Il valore della produzione di Nova Re al 31.12.2010 è pari a 1,087 milioni di Euro, principalmente derivante dall'attività di locazione di immobili.

2.11 Rapporti tra le società del gruppo e le entità correlate

Nel corso dell'esercizio 2010 non vi sono state operazioni con parti correlate esterne al perimetro di consolidamento (con riferimento alle remunerazioni dei membri degli organi sociali e dei dirigenti con responsabilità strategiche si rinvia a quanto riportato nei relativi paragrafi esplicativi).

I rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Aedes con le società controllate o collegate consistono prevalentemente: (i) in servizi amministrativi e immobiliari regolati a normali condizioni di mercato nell'ambito dell'ordinaria operatività del Gruppo; (ii) in finanziamenti erogati a società controllate o collegate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati dal sistema bancario.

Premesso che gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati nel prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria, nel conto economico e nelle relative note illustrative, si indicano di seguito le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza concluse nell'esercizio, ai sensi dell'art. 5, comma 8 della Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.

Fusioni

Come noto, nel corso del 2010 sono state perfezionate le seguenti operazioni di fusione tra società interamente possedute, direttamente o indirettamente, da Aedes S.p.A.:

- fusione per incorporazione di GRAM S.a.s. e CIS S.a.s. in Terme Ioniche S.a.s.
- fusione per incorporazione di Aedes Value Added SGR SPA in Saba S.r.l.
- fusione per incorporazione di Aedilia Undici S.r.l. in Aedes Trading S.r.l.
- fusione per incorporazione delle società Aedes Servizi S.p.A., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l. e Saba S.r.l. in Aedes S.p.A.
- fusione per incorporazione delle società Aedilia Sviluppo 2 S.r.l., Aedilia Nove S.r.l. e Aedilia Dieci S.r.l. in Rho immobiliare S.r.l.

Finanziamento soci

L'unica operazione di erogazione di maggiore rilevanza ai sensi della Delibera Consob n. 17221/2010 è rappresentata dal finanziamento soci erogato da Aedes S.p.A. a favore della controllata Rubattino 87 S.r.l., per un importo pari a 19.515 migliaia di Euro, finalizzato all'acquisto della proprietà di 64 unità residenziali e 64 box in avanzata fase di costruzione, nel progetto Adriano 81. Come su tutti i finanziamenti infragruppo, su tale finanziamento maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%.

2.12 Personale e struttura organizzativa

L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2010 è pari a 120 unità (168 al 31 dicembre 2009) con un decremento di 48 unità rispetto all'esercizio precedente. La composizione delle qualifiche è così rappresentata:

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Dirigenti	11	18
Quadri	27	36
Impiegati	70	102
Operai	10	10
Portieri	2	2
Totale	<u>120</u>	<u>168</u>

Il decremento è conseguenza del processo di riorganizzazione delineato dal piano industriale, che è proseguito anche nel corso del 2010 riducendo l'organico a circa 140 unità.

2.13 Attività di ricerca e sviluppo

Le società del Gruppo non hanno condotto nel corso dell'esercizio attività di ricerca e sviluppo in senso stretto.

2.14 Corporate Governance

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 25 marzo 2011 per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2010, alla quale si fa integrale rinvio.

La predetta relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dal Gruppo e delle concrete modalità di adesione al Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A., in adempimento agli obblighi previsti dall'articolo 123 *bis* del D. Lgs. 28 febbraio 1998, n. 58, ed è predisposta in conformità con il format di Borsa Italiana, II edizione (febbraio 2010).

La Relazione è pubblicata secondo le modalità previste da Borsa Italiana S.p.A. ed è disponibile sul sito internet di Aedes www.aedesgroup.com nella sezione "Investor Relation - Corporate Governance".

Di seguito vengono sintetizzati gli aspetti rilevanti della "Corporate Governance" del Gruppo Aedes.

Attività di Direzione e Coordinamento

Aedes S.p.A. non è soggetta all'altrui attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ., ed esercita attività di direzione e coordinamento sulle proprie società controllate.

In conformità con i principi dell'Autodisciplina, le operazioni di significativo rilievo del Gruppo Aedes S.p.A. sono riservate al previo esame del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente Aedes S.p.A.

Sistema di Corporate Governance tradizionale o "latino"

Il governo societario della Capogruppo Aedes S.p.A. è fondato sul sistema tradizionale, il cd. "modello latino": gli organi societari sono:

- l'Assemblea dei soci, competente a deliberare in sede ordinaria e straordinaria sulle materie alla stessa riservate dalla Legge o dallo Statuto;
- il Consiglio di Amministrazione, investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva all'assemblea dei soci, e compresi i poteri di cui all'art. 2365, co. 2, cod. civ.;
- il Collegio Sindacale, investito dei compiti di vigilanza sul rispetto della legge, dei principi di corretta amministrazione, di adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e dei controlli interni, ai sensi del D. Lgs. n. 58/98 e, da ultimo, del D. Lgs. n. 39/2010 (cd. "Testo Unico della Revisione Legale").

A sua volta il Consiglio di Amministrazione si articola in comitati costituiti al suo interno: Comitato per il Controllo Interno e per l'operatività con le parti correlate, Comitato per la remunerazione.

Gli Organi:

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 30 aprile 2009 e – per n. 5 membri – dall'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2010.

Da ultimo, l'Assemblea riunitasi in data 15 dicembre 2010 ha rideterminato il numero complessivo di amministratori in dodici.

L'attuale Consiglio verrà quindi a scadenza con l'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2011.

In conformità con l'art. 147 *ter* del TUF, lo Statuto di Aedes S.p.A. prevede che all'elezione del Consiglio di Amministrazione si proceda mediante il meccanismo del voto di lista, con attribuzione di un amministratore alla lista risultata seconda per numero di voti (gli altri membri essendo tratti dalla lista più votata). Hanno diritto di presentare le liste di candidati per la ripartizione degli amministratori da eleggere i soci titolari di una partecipazione almeno pari a quella determinata dalla Consob ai sensi di legge e di regolamento.

Nel corso dell'esercizio 2010 il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha adottato una serie di deliberazioni dirette alla concreta attuazione dei principi contenuti nel Codice di Autodisciplina e, tra l'altro:

- ha individuato le operazioni di significativo rilievo del Gruppo riservate al proprio preventivo esame;
- ha individuato le società "controllate aventi rilevanza strategica", attualmente identificate nelle società di diritto italiano: Aedes Agency S.r.l., Aedes BPM Real Estate Sgr S.p.A., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Agorà S.r.l., Nova Re S.p.A. e Rubattino 87 S.r.l. nonché nella società di diritto lussemburghese Aedes International SA;

- ha approvato le “*Linee di indirizzo*” del proprio sistema di controllo interno, allo scopo di individuare con la necessaria chiarezza, anche a seguito dell’entrata in vigore del Testo Unico della Revisione Legale, l’allocazione delle competenze tra i diversi organi e soggetti responsabili a vario titolo nel contesto del sistema di controllo interno;
- ha adottato una nuova procedura per le operazioni con le parti correlate, previo parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno – costituito da soli amministratori indipendenti –, in conformità con le disposizioni di cui al Regolamento Consob n. 17221/2010;
- ha aggiornato il Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, sia per tener conto delle novità normative intervenute nel corso del 2009 sia, in particolare, per adeguarne la struttura ed i contenuti alla diversa operatività che caratterizza l’Azienda successivamente all’operazione di ristrutturazione intervenuta nel 2009.

Il dettaglio delle deliberazioni rilevanti viene riportato nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è stato nominato dall’Assemblea dei soci in data 30 aprile 2009. L’art. 14 dello Statuto è diretto ad assicurare che il Presidente del Collegio Sindacale venga nominato dalla minoranza, attingendo alla lista che sia risultata seconda per numero di voti.

Società di revisione

La Società incaricata della revisione contabile di Aedes S.p.A. e delle altre società controllate è Reconta Ernst & Young, come da deliberazione dell’assemblea ordinaria dei soci del 24 aprile 2006.

L’incarico verrà in scadenza con l’approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il sistema di controllo interno

Il modello di controllo interno di Aedes S.p.A. è riepilogato nel documento-quadro “*Linee di indirizzo del Sistema di Controllo Interno del Gruppo Aedes S.p.A.*”.

Il modello prevede, tra l’altro, la nomina di un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno (attualmente: l’Amministratore Delegato), al quale sono stati attribuiti i seguenti poteri:

- a) curare l’identificazione dei principali rischi aziendali (tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Società e dalle sue controllate) e sottoporre periodicamente tali principi all’esame del Consiglio;
- b) dare esecuzione alle “*Linee d’Indirizzo*” approvate dal Consiglio, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l’adeguatezza complessiva, l’efficacia e l’efficienza, il tutto nel rispetto di quanto prescritto più dettagliatamente nelle “*Linee d’Indirizzo*”; provvedere ad adattare tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;

c) proporre al Consiglio la nomina, revoca e la remunerazione dei preposti al controllo interno del Gruppo.

Il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno relativo al processo di informativa finanziaria è parte del più ampio sistema di controllo interno: per la sua descrizione si rinvia al relativo paragrafo descrittivo della Relazione sul governo societario.

Piani di stock option

Alla data del 31 dicembre 2010 non vi sono piani di *stock option*.

2.15 Adempimenti ai sensi del decreto legislativo 231/2001

Il sistema di controllo interno è, tra l'altro, rafforzato attraverso l'adozione di un apposito modello organizzativo (di seguito anche "Modello Organizzativo" o "Modello"), approvato dal Consiglio in data 12 febbraio 2004, successivamente aggiornato in data 11 maggio 2006, 4 dicembre 2008, 15 ottobre 2009, da ultimo in data 25 marzo 2011 il Modello è stato integralmente rivisto sia per tener conto delle ultime novità normative sia, in particolare, per adeguarne la struttura ed i contenuti alla diversa operatività che caratterizza l'Azienda successivamente all'operazione di ristrutturazione intervenuta nel 2009.

Più in particolare, ai fini dell'ultima rivisitazione del modello, intervenuta a cavallo tra la seconda parte dell'esercizio 2010 ed i primi mesi dell'esercizio 2011, la Società ha provveduto ad effettuare – tenuto conto delle singole fattispecie di reato rilevanti ex D. Lgs. 231/01 - un nuovo *risk assessment* delle attività sociali con lo scopo, da un lato, di individuare le funzioni potenzialmente coinvolte nelle c.d. "aree sensibili", ovvero quelle nel cui ambito potrebbero quantomeno in astratto sussistere le condizioni per la commissione dei c.d. reati-presupposto, e, dall'altro lato, di identificare i presidi necessari per contenere il rischio di integrazione delle predette fattispecie.

Tale attività, come in precedenza ricordato, si è resa necessaria non solo per valutare l'impatto sul Modello Organizzativo delle nuove fattispecie criminose introdotte dal legislatore nell'ambito del D. Lgs. 231/01 nel corso del 2009, ma anche a seguito della ristrutturazione cui l'Azienda è stata sottoposta nello stesso anno.

Al riguardo, si precisa che la Società non ha limitato il *risk assessment* ai soli reati da ultimo introdotti nel Decreto 231, optando per un'analisi che tenesse conto anche delle fattispecie già contemplate in precedenza, al fine di valutare l'impatto della ristrutturazione aziendale sui rischi di consumazione delle fattispecie di illecito rilevanti ai sensi di legge.

A seguito delle suddette attività di *risk assessment*, è stata quindi predisposta una nuova versione del Modello Organizzativo che, rispetto alla precedente, è stata oggetto di significative modifiche sia di natura strutturale, sia di contenuto.

Il Modello, precedentemente costituito da un unico documento, è stato infatti suddiviso in due Parti:

- la c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo: tale documento ricalca, nelle sue linee essenziali, quanto previsto nella precedente versione del Modello medesimo;

- la c.d. Parte Speciale, suddivisa in capitoli per categorie di reato, che descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce determinate regole di comportamento direttamente applicabili ai destinatari del Modello 231, fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte e, infine, identifica le aree in cui è più alto il rischio di commissione dei reati previsti nel Decreto 231 (c.d. “aree sensibili”), individuando le funzioni aziendali interessate.

La Parte Speciale si pone dunque come punto di collegamento tra i principi sanciti nella c.d. Parte Generale e le procedure aziendali poste a presidio del c.d. “rischio-reato”.

2.16 Trattamento dei dati personali (D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196)

Si rende noto che anche nel corso del 2010 sono state poste in essere misure volte a garantire il rispetto delle norme sulla protezione dei dati personali di cui al “Codice in materia di protezione dei dati personali” (D.Lgs 30 giugno 2003, n. 196); a seguito delle modifiche organizzative messe in atto dall’Azienda si è poi provveduto a realizzare quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dalla normativa sulla privacy.

Al fine di individuare eventuali nuovi rischi inerenti la riservatezza, integrità e disponibilità dei dati, nonché di monitorare l’andamento dei rischi individuati in precedenza e valutare l’efficacia delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati, la Società provvederà, in ottemperanza a quanto previsto nell’Allegato B, comma 26, del D.Lgs. 30 giugno 2003, n.196, ad aggiornare, entro il 31 marzo 2011, il Documento Programmatico sulla Sicurezza (“DPS”) predisposto nel precedente esercizio.

2.17 Assetto azionario di riferimento

Si riporta di seguito l’elenco degli Azionisti con percentuale di possesso superiori al 2% risultanti dalle comunicazioni Consob pervenute ai sensi dell’art. 120 del Testo Unico, nonché dal libro soci aggiornato alla data del 31 dicembre 2010 e dalle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data:

Dichiarante	Azionista diretto	Numero di azioni ordinarie	Percentuale sul capitale sociale votante
ACCIAIERIE VALBRUNA S.P.A.	Start Immobiliare S.p.A.	106.854.200	14,645%
	VI-BA s.r.l.	151.347.768	20,743%
TOTALE		258.201.968	35,388%
ANTONELLI ENRICO MARIA	PR.IM. Promozioni Immobiliari Generali S.p.A.	36.750.000	5,037%
FINANCIAL INVESTMENT REAL ESTATE S.R.L. "FIRE S.R.L."	Financial Investment Real Estate S.r.l. "FIRE S.r.l."	15.149.644	2,076%
BERLUSCONI SILVIO	Fininvest Finanziaria d'Investimento S.p.A.	15.048.020	2,062%

Si ricorda che sono in circolazione n. 576.212.272 warrant, assegnati gratuitamente a coloro che hanno sottoscritto le azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione deliberato dall'Assemblea del 30 aprile 2009 e offerto in opzione agli Azionisti nel periodo 27 luglio - 12 agosto 2009. I portatori dei Warrant hanno diritto di sottoscrivere, al prezzo di Euro 0,26 e con le modalità e i termini indicati nel Regolamento dei Warrant, azioni ordinarie Aedes S.p.A. in ragione di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1 Warrant presentato per l'esercizio entro il 31 agosto 2014.

Le azioni speciali "C" sono distribuite tra 38 banche e i primi cinque Gruppi bancari coinvolti (Gruppo Banco Popolare, MPS Group, Natixis, Gruppo Banca Popolare di Sondrio e Unicredit Group) ne detengono oltre il 55%.

Informazioni sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito si riportano le informazioni richieste dall'art. 79 della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

TABELLA: Partecipazioni detenute al 31 dicembre 2010 dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttore generale e dai dirigenti con responsabilità strategiche

COGNOME E NOME	SOCIETÀ	NUMERO DELLE AZIONI POSSEDUTE AL 31.12.2009	NUMERO AZIONI ACQUISTATE NEL 2010	NUMERO AZIONI VENDUTE NEL 2010	NUMERO AZIONI POSSEDUTE AL 31.12.2010
Giuseppe Grassano	AEDES S.p.A.	1.560.000	Nessuna	Nessuna	1.560.000 ⁽¹⁾
Francesco Montescani	AEDES S.p.A.	Nessuna	250.000	Nessuna	250.000
Domenico Bellomi	AEDES S.p.A.	Nessuna	121.600	Nessuna	121.600 ⁽²⁾
Fabrizio Redaelli	AEDES S.p.A.	Nessuna	100.000	Nessuna	100.000
Pierino Isoldi ⁽⁴⁾	AEDES S.p.A.	13.007.130	Nessuna	Nessuna	13.007.130 ⁽³⁾

⁽¹⁾ Possedute dal coniuge.

⁽²⁾ Di cui n. 60.800 azioni possedute dal coniuge.

⁽³⁾ Azioni detenute indirettamente tramite la società Faster s.r.l., interamente partecipata dalla Isoldi Immobiliare S.p.A.

⁽⁴⁾ Il Consigliere Pierino Isoldi ha rassegnato le dimissioni in data 15 dicembre 2010.

Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2010 Aedes detiene n. 6.863.710 azioni ordinarie.

2.18 Rapporti con investitori istituzionali e azionisti

Aedes ha, nel corso degli anni, svolto un ruolo attivo nel promuovere le relazioni con gli investitori istituzionali, anche attraverso ripetuti incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale.

Conclusa con successo la fase di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale, grazie in particolare agli aumenti di capitale realizzati nella seconda metà del 2009, la Società intende riavviare con maggiore intensità le attività di relazione e confronto con gli investitori. A tal fine è iniziata una attività interna volta a migliorare costantemente gli strumenti di comunicazione, improntando gli stessi ad una sempre maggiore efficacia e trasparenza.

L'informativa rimane assicurata mediante la tempestiva diffusione al mercato dei comunicati stampa e della documentazione di natura finanziaria, consultabili sul sito internet della Società all'indirizzo www.aedes-immobiliare.com o www.aedesgroup.com.

In occasione delle riunioni assembleari sono fornite a tutti gli Azionisti informazioni sulla Società, la strategia e le prospettive di business attese.

2.19 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio 2010.

2.20 Adeguamento all'art. 36 del Regolamento Consob 16191/2007 concernente la disciplina dei mercati

In merito agli adempimenti ai sensi del Titolo VI del Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina dei mercati ("Regolamento Mercati"), si precisa che Aedes S.p.A. controlla indirettamente Aedes US Real Estate LLC, società costituita e regolata dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, che riveste significativa rilevanza ai sensi dell'art. 151 del Regolamento Emittenti.

Tenuto conto degli adempimenti stabiliti dall'art. 36 del Regolamento Mercati, si precisa che:

- la menzionata società dispone, a parere dell'Emittente, di un sistema amministrativo-contabile e di reporting idoneo a far pervenire regolarmente alla Direzione e al revisore della Aedes S.p.A. i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari rispettivamente per la redazione del bilancio consolidato e per le attività di revisione contabile;
- la stessa fornisce al revisore di Aedes S.p.A. le informazioni necessarie allo stesso per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della società controllante;
- l'Emittente dispone dello Statuto e della composizione degli organi sociali, con i relativi poteri, delle società menzionate, ed è costantemente aggiornato delle eventuali modifiche apportate agli stessi;
- la situazione contabile della menzionata società, predisposta ai fini della redazione del bilancio consolidato del Gruppo Aedes, sarà messa a disposizione del pubblico con le modalità e nei termini stabiliti dalla normativa vigente.

2.21 Proposta di destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes Spa al 31 dicembre 2010 che chiude con una perdita di 50.011.063 Euro, che Vi proponiamo di coprire utilizzando di pari importo le riserve disponibili.

Milano, lì 25 marzo 2010

Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giuseppe Grassano

L'Amministratore Delegato

Francesco Montescani

2.22 Valutazione patrimonio immobiliare

REAG Real Estate Advisory Group SpA
a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20041 Agrate Brianza MB - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Viale Vittorio Veneto, 4
20124 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Agrate Brianza, 25 marzo 2011
Pos. n° 7125

Spettabile
AEDES S.p.A.
Bastioni di Porta Nuova, 21
20121 MILANO

Alla cortese attenzione del Dott. Francesco Montescani

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato del Portfolio Immobiliare di proprietà del GRUPPO AEDES al 31 dicembre 2010.

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.
(di seguito REAG) ha effettuato una valutazione del Portfolio Immobiliare di proprietà:

AEDES GROUP

al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 Dicembre 2010.



Scopo della Stima

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata per una verifica del valore degli immobili, finalizzata alla presentazione del rapporto annuale del GRUPPO AEDES.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

“Immobile” indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Iniziativa” indica la differenza tra i ricavi ed i costi (diretti + indiretti, escluso il costo del terreno e la remunerazione del promotore) dell'operazione immobiliare riferita alla proprietà, nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

Il **Valore dell'Iniziativa** consiste nel Valore Attuale Netto (VAN) alla data della stima della suddetta differenza.

“Valutazione” indica sia l'attività di indagine, di analisi e di elaborazione dati condotta da REAG sulla Proprietà, sia le conclusioni e i risultati di valore cui REAG è pervenuta al termine di tale attività.

“Valore di Mercato” indica l'ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni.



“**Licenza Commerciale**” rappresenta l'attività immateriale relativa alla proprietà soggetta alla valutazione, consistente nell'insieme dei titoli autorizzativi necessari all'esercizio dell'attività commerciale.

Criteri valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- ◆ cessione per singolo immobile in blocco considerando la situazione locativa in essere alla data della stima, come comunicataci da Aedes S.p.A. (di seguito Cliente).

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati.

- **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

- **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow),** basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di “n” anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).

- **Metodo della Trasformazione:** basato sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'investimento immobiliare (relativo alla Proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.



A tale Metodo è associabile un **modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa)** basato su di un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi - ricavi per individuare il **Valore di Mercato** della proprietà oggetto di stima.

Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relativi al progetto immobiliare di trasformazione. Tra le uscite sono previsti costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione e direzione lavori e altri costi; tra le entrate previste le vendite effettuate per ciascun settore di destinazione d'uso (residenziale, industriale, artigianale, commerciale, terziario e dei servizi).

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa al netto del profitto del promotore che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale. Quest'ultimo deve tenere in conto:

- le percentuali di capitale proprio e capitale di debito;
 - i tassi correnti privi di rischio con uguale durata temporale dell'operazione;
 - i tassi di remunerazione per il rischio specifico dell'operazione (rischio nazione, località, tipologia);
 - il costo del capitale di debito;
 - gli "spread" correttivi al tasso senza rischio con uguale durata temporale dell'operazione (illiquidità, rischio iniziativa e rischio urbanistico).
- **Metodo del Costo:** si basa sul costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare la Proprietà con un nuovo complesso immobiliare avente le medesime caratteristiche e utilità della Proprietà medesima. Tale costo deve essere diminuito in considerazione di vari fattori incidenti sul valore degli immobili (deterioramento fisico, l'obsolescenza funzionale).



REAG, inoltre:

- ha effettuato nei mesi di dicembre 2010 e gennaio 2011 i sopralluoghi sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione.
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- ha considerato i contratti di locazione in essere alla data della stima;
- ha considerato lo stato di avanzamento lavori ed i progetti di sviluppo forniti dal Cliente;



- ha considerato lo stato manutentivo delle Proprietà riscontato alla data della stima;
- ha ipotizzato, laddove richiesto dal Cliente, la cessione frazionata delle Proprietà;
- ha effettuato per le Proprietà Estere una valutazione tramite protocollo desk-top. Tale modalità non prevede l'effettuazione di alcun sopralluogo sulle proprietà, né di alcuna verifica sugli immobili. L'analisi si baserà esclusivamente su dati forniti dal Cliente. Per tali ragioni REAG esprimerà un'indicazione di valore a titolo puramente orientativo, che non potrà in alcun modo sostituire un'analisi full con relative adeguate verifiche.

Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- analisi dei mercati immobiliari di riferimento;
- un rapporto descrittivo per ogni Proprietà;



Conclusioni

In base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato è nostra opinione che, al 31 Dicembre 2010, il **Valore di Mercato** delle Proprietà in oggetto, calcolato pro-quota sulla base delle quote di partecipazione delle società del Gruppo Aedes, sia da esprimersi come segue:

<i>Destinazione d'uso</i>	<i>Euro*</i>
<i>Development</i>	<i>277.415.010</i>
<i>Dynamic</i>	<i>317.511.750</i>
<i>Estero (desktop analysis)</i>	<i>163.242.553</i>
<i>Long Term Commercial</i>	<i>215.217.000</i>
<i>Long Term Retail</i>	<i>147.610.000</i>
<i>Other Uses</i>	<i>34.064.872</i>
TOTALE	1.155.061.185

(*): il Valore di Mercato degli immobili esteri è stato espresso in Euro in base ai tassi di cambio (EUR/USD, EUR/SKR) in vigore alla data della stima, come comunicatici dal Cliente.

Per una corretta interpretazione dell'Analisi Valutativa, si rimanda alla lettura integrale del presente report, e di tutti gli allegati costituenti la relazione di stima.

Agrate Brianza, 25 marzo 2011
Pos. n° 7125

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.

Osvaldo Rigamonti
Direttore Generale

3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES
(in migliaia di Euro)

3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Nota	31/12/2010	di cui parti correlate	31/12/2009	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	303.746	-	306.069	-
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.920	-	3.416	-
Avviamento	3	3.778	-	6.547	-
Immobilizzazioni immateriali	3	1.496	-	1.775	-
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	95.809	-	119.415	-
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	22.803	-	23.938	-
Imposte differite attive	6	388	-	6.499	-
Crediti finanziari	7	45.628	35.113	72.183	62.261
Crediti commerciali e altri crediti	8	2.143	-	10.869	-
Totale attività non correnti		477.711		550.711	
Attività correnti					
Rimanenze	9	409.643	-	256.811	-
Crediti commerciali e altri crediti	8	54.457	4.506	57.517	14.412
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	10	1.770	-	8	-
Disponibilità liquide	11	43.810	-	90.591	-
Totale attività correnti		509.680		404.927	
TOTALE ATTIVO		987.391		955.638	

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2010

	Nota	31/12/2010	di cui parti correlate	31/12/2009	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		284.299		284.197	
Azioni proprie		(36.443)		(36.443)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		161.343		265.088	
Perdite portate a nuovo		(48.589)		(68.056)	
Perdita del periodo		(54.726)		(84.577)	
Totale patrimonio netto di Gruppo	12	305.884		360.209	
Patrimonio netto di Terzi	13	22.581		20.048	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		328.465		380.257	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	534.358	-	463.619	-
Strumenti finanziari derivati	15	-	-	197	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	16	1.095	-	1.572	-
Fondi rischi e oneri	17	25.908	-	28.429	-
Debiti commerciali e altri debiti	18	4.142	1.639	3.654	1.473
Totale passività non correnti		565.503		497.471	
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	18	23.982	557	32.651	348
Debiti per imposte correnti	19	8.774	-	14.494	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	60.329	-	30.382	-
Strumenti finanziari derivati	15	338	-	383	-
Totale passività correnti		93.423		77.910	
TOTALE PASSIVO		658.926		575.381	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		987.391		955.638	

3.2 Conto economico consolidato

	Nota	31/12/2010	di cui parti correlate	31/12/2009	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20	49.042	9.348	36.763	11.470
Altri ricavi	21	6.007	39	5.094	115
Variazione delle rimanenze	22	3.042	-	(12.557)	-
Costi per materie prime e servizi	23	(45.745)	-	(29.412)	(2)
Costo del personale	24	(10.845)	-	(16.270)	-
Altri costi operativi	25	(7.149)	(972)	(6.219)	(119)
Risultato operativo lordo		<u>(5.648)</u>		<u>(22.601)</u>	
Ammortamenti	26	(5.764)	-	(6.043)	-
Svalutazioni e accantonamenti	26	(8.911)	(611)	(31.160)	20.956
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	27	(22.706)	-	4.334	
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	28	(208)		(9.229)	
Risultato operativo		<u>(43.237)</u>		<u>(64.699)</u>	
Proventi finanziari	29	3.298	1.476	26.710	2.263
Oneri finanziari	29	(15.046)	-	(36.254)	(8)
Risultato al lordo delle imposte		<u>(54.985)</u>		<u>(74.243)</u>	
Imposte	30	(50)	-	(12.096)	-
Perdita del periodo		<u>(55.035)</u>		<u>(86.339)</u>	
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza		(309)		(1.762)	
di cui Perdita di competenza del Gruppo		<u>(54.726)</u>		<u>(84.577)</u>	

3.3 Conto economico complessivo consolidato

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Nota	31/12/2010	31/12/2009
Perdita del periodo		(55.035)	(86.339)
Variazione di fair value su Attività finanziarie disponibili alla vendita		(1.434)	202
Variazione della riserva di conversione		1.909	(505)
<i>Totale Altri Utili/(Perdite)</i>		<u>475</u>	<u>(303)</u>
Totale perdita complessiva		<u>(54.560)</u>	<u>(86.642)</u>
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		(133)	(1.663)
di cui di competenza del Gruppo		(54.427)	(84.979)
<u>Risultato per azione</u>			
Base	31	(0,05)	(0,08)

3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve			Utili / (perdite) a nuovo		Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE	
			Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value					
31/12/2008	26.460	(36.443)	279.481	5.292	73.060	0	13.919	(45.746)	(310.692)	5.331	22.238	27.569
Destinazione risultato 2008			(215.801)		(73.060)			(21.831)	310.692	0	(700)	(700)
Aumento di capitale per cassa	150.027									150.027		150.027
Aumenti di capitale banche	107.601					188.302				295.903		295.903
Sottoscrizione warrant	109					0				109		109
Costi per aumenti di capitale						(6.226)			(6.226)			(6.226)
Proventi vendita inoptati						18			18			18
Perdita del periodo						0			(84.577)	(84.577)	(1.762)	(86.339)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							103	(505)		(402)	99	(303)
<i>Totale perdita complessiva</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>103</i>	<i>(505)</i>	<i>(84.577)</i>	<i>(84.979)</i>	<i>(1.663)</i>	<i>(86.642)</i>
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di stock option								26		26		26
Variazione capitale e riserve di terzi								0		0	173	173
31/12/2009	284.197	(36.443)	63.680	5.292	0	182.094	14.022	(68.056)	(84.577)	360.209	20.048	380.257
Destinazione risultato 2009			(63.680)			(38.455)		17.558	84.577	0	(835)	(835)
Sottoscrizione warrant	102									102		102
Perdita del periodo									(54.726)	(54.726)	(309)	(55.035)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							(1.610)	1.909		299	176	475
<i>Totale perdita complessiva</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(1.610)</i>	<i>1.909</i>	<i>(54.726)</i>	<i>(54.427)</i>	<i>(133)</i>	<i>(54.560)</i>
31/12/2010	284.299	(36.443)	0	5.292	0	143.639	12.412	(48.589)	(54.726)	305.884	22.581	328.465

3.5 Rendiconto finanziario consolidato

	31/12/2010	31/12/2009
di cui Perdita di competenza del Gruppo	(54.726)	(84.577)
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza	(309)	(1.762)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	0	(2.264)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	22.706	(4.334)
Ammortamenti	5.764	6.043
Svalutazioni	8.911	31.160
Oneri/(proventi) finanziari	11.748	9.544
Imposte correnti e differite dell'esercizio	50	12.096
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(988)	(1.440)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(6.848)	(2.252)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	(13.051)	3.360
Svalutazione di rimanenze	5.905	13.693
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	(2.628)	(2.955)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione non monetari	30	5.968
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(11.138)	(22.627)
Altri costi non monetari	511	971
Debiti per imposte correnti e differite	12.190	2.962
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(13.325)	(9.265)
Interessi (pagati)/incassati	(5.717)	(8.224)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(40.915)	(53.903)
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	0	416
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(1.438)	(1.408)
Decrementi di investimenti immateriali	0	51
Incrementi di investimenti immateriali	(91)	(9)
Decrementi di partecipazioni	0	2.117
Incrementi di partecipazioni	(1.857)	0
Variazione altre poste finanziarie	7.971	21.991
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	4.585	23.158
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(13.695)	(59.926)
Aumento di capitale	402	150.136
Dividendi corrisposti	(835)	(701)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	(14.128)	89.509
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	3.677	(428)
Variazione della disponibilità monetaria netta	(46.781)	58.336
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	90.591	32.255
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	43.810	90.591

3.6 Premessa

Il Gruppo Aedes, la cui Capogruppo Aedes S.p.A. è una società per azioni domiciliata in Milano, con sede legale in Bastioni di Porta Nuova 21, ha per oggetto principale l'attività di *trading*, investimento, sviluppo immobiliare ed erogazione di servizi immobiliari.

Base di preparazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e in vigore al 1° gennaio 2008, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Considerazioni sulla continuità aziendale

Gli Amministratori valutano positivamente la capacità del Gruppo di procedere in una logica di continuità aziendale, alla luce di numerose e concordanti considerazioni, delle quali si citano le principali:

- Un rilevante patrimonio netto, reso disponibile dal successo delle operazioni di aumento di capitale in opzione e di ristrutturazione del debito realizzate negli ultimi mesi dell'esercizio precedente.
- Le attività, precedentemente menzionate nella Relazione sulla Gestione, poste in essere dal management e quelle in avvio, per completare la ristrutturazione economica e finanziaria del Gruppo.
- Un *cash flow* operativo che, basato sui flussi di cassa attesi rivenienti da operazioni già definite e da attività in corso di realizzazione, consente la copertura dei fabbisogni di cassa del Gruppo.
- In particolare, il budget 2011 approvato dagli amministratori prevede un EBITDA e un EBIT positivi.
- Inoltre, le risorse immobiliari a disposizione potranno comunque generare flussi di cassa aggiuntivi rispetto alle cessioni già previste, su un arco temporale idoneo a garantire anche la massimizzazione dei risultati economici.
- Si evidenzia inoltre che, qualora si rendesse necessaria un'ulteriore disponibilità di cassa a fronte di eventuali rallentamenti inattesi del mercato immobiliare, è già stata ottenuta la disponibilità da parte di un primario istituto bancario a fornire una linea di credito aggiuntiva per circa 50.000 migliaia di Euro, a fronte della concessione di garanzie ad oggi non assoggettate ad altri pegni o ipoteche.

Quanto sopra, consente pertanto agli Amministratori di ritenere pienamente soddisfatto il presupposto della continuità aziendale. Conseguentemente, il presente bilancio è stato

redatto utilizzando principi contabili e criteri di valutazione coerenti con tale presupposto e in linea con quelli applicati dal Gruppo nei bilanci degli esercizi precedenti.

I principi contabili adottati sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente, ad eccezione dell'adozione nuovi Principi ed Interpretazioni applicabili a partire dall'1 Gennaio 2010, di seguito elencati:

IFRS 2 Pagamenti basati su azioni (Rivisto)

Lo IASB ha emanato un emendamento all'IFRS 2 che chiarisce lo scopo e la contabilizzazione di transazioni di gruppo con pagamenti basati su azioni regolati in contanti. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

IFRS 3 Aggregazioni aziendali (Rivisto) e IAS 27 Bilancio consolidato e separato (Modificato)

L'IFRS 3 (Rivisto) introduce cambiamenti significativi nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. I cambiamenti riguardano la valutazione degli interessi non di controllo, la contabilizzazione dei costi di transazione, la rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (contingent consideration) e delle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

Lo IAS 27 (Modificato) richiede che un cambiamento nell'assetto proprietario di una controllata (senza perdita di controllo) sia contabilizzato come un'operazione tra soci nel loro ruolo di soci. Pertanto, tali transazioni non genereranno più avviamento, nè utili o perdite. Inoltre, il principio emendato introduce delle modifiche in merito alla contabilizzazione delle perdite registrate dalla controllata e della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dall'IFRS 3 (Rivisto) e dallo IAS 27 (Rivisto) riguardano le acquisizioni o le perdite di controllo di una controllata e le transazioni con le minoranze. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1: Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione

Il 14 febbraio 2008 l'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato Modifiche al Principio contabile internazionale (IAS) 32 Strumenti finanziari: Esposizione nel bilancio e allo IAS 1 Presentazione del bilancio — Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione. Le Modifiche impongono di classificare come capitale taluni strumenti emessi da società e attualmente classificati come passività nonostante abbiano caratteristiche simili alle azioni ordinarie. Sono richieste informazioni integrative riguardo a tali strumenti e sarebbe opportuno applicare nuove norme alla loro riclassificazione. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, elementi qualificabili per la copertura

La modifica chiarisce che a un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del fair value o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto. La modifica include anche la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

IFRIC 12 Accordi per servizi in concessione

L'IFRIC 12 è un'interpretazione che fornisce chiarimenti sulle modalità di applicazione delle disposizioni degli International Reporting Financial Standards (IFRS) ad accordi per servizi in concessione. In particolare l'IFRIC 12 illustra come rilevare le obbligazioni assunte e i diritti ricevuti da un operatore di un servizio in concessione distinguendo tra modello intangibile, modello finanziario e modello misto in funzione del grado di incertezza cui è esposto il concessionario per quanto riguarda i flussi di cassa derivanti dall'esercizio della concessione nonché delle obbligazioni assunte circa l'uso dell'infrastruttura utilizzata per l'erogazione del servizio. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

IFRIC 15 Accordi per la costruzione di immobili

Il 3 luglio 2008 l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ha pubblicato l'Interpretazione IFRIC 15 Accordi per la costruzione di immobili (di seguito «IFRIC 15»). L'IFRIC 15 fornisce chiarimenti e orientamenti in merito a quando devono essere rilevati i ricavi provenienti dalla costruzione di immobili e in relazione all'applicazione dello IAS 11 Commesse a lungo termine o dello IAS 18 Ricavi relativi a un accordo per la costruzione di un immobile. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

IFRIC 16 Coperture di un investimento netto in una gestione estera

Il 3 luglio 2008 l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ha pubblicato l'Interpretazione IFRIC 16 Coperture di un investimento netto in una gestione estera. L'IFRIC 16 è un'interpretazione che chiarisce le modalità di applicazione dei requisiti dei principi contabili internazionali IAS 21 e IAS 39 nei casi in cui un'entità copra il rischio di cambio derivante dai propri investimenti netti in gestioni estere. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

IFRIC 17 Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide. Questa interpretazione fornisce indicazioni sulla contabilizzazione di accordi a seguito dei quali un'entità distribuisce ai soci attività non rappresentate da disponibilità liquide come distribuzione di riserve o di dividendi. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

Tali modifiche ed interpretazione non hanno avuto impatti significativi sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sulla performance del Gruppo.

Miglioramenti agli IFRS

Nel Maggio 2008 e nell'Aprile 2009 lo IASB ha emanato una serie di miglioramenti ai principi, nell'ottica di eliminare principalmente le inconsistenze e chiarirne la terminologia. Ciascuno standard presenta delle clausole di transizione ad hoc. L'adozione delle seguenti modifiche si traduce in cambiamenti dei principi contabili, ma non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sui risultati del Gruppo.

Emessi a Maggio 2008

IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative cessate. Si chiarisce che quando una controllata è classificata come posseduta per la vendita, tutte le sue attività e passività sono classificate come possedute per la vendita, anche nel caso in cui la società dopo la cessione rappresenterà una partecipazione di minoranza. La fattispecie non è applicabile al Gruppo.

Emessi ad Aprile 2009

IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative cessate. Si chiarisce che le informazioni integrative richieste in relazione alle attività non-correnti, e ai gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita o relative ad attività operative cessate, sono solo quelle richieste dall' IFRS 5.

L'informativa richiesta da altri IFRS si applica solo se specificamente richiesta con riferimento a questi tipi di attività non-correnti o attività operative cessate. La fattispecie non ha impatti per il Gruppo.

IFRS 8 Settori operativi. Si chiarisce che le attività e passività riferite al settore operativo devono essere presentate solo se fanno parte della reportistica utilizzata dal più alto livello decisionale. La modifica non ha avuto impatti per il Gruppo.

IAS 7 Rendiconto finanziario. Si afferma che solo la spesa che risulta nel riconoscimento di un'attività può essere classificata come flusso finanziario da attività d'investimento. La modifica non ha avuto impatti per il Gruppo.

IAS 36 Riduzione durevole di valore di attività. La modifica chiarisce che l'unità (generatrice di flussi di cassa) più grande identificabile ai fini dell'allocazione dell'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, è il settore operativo come definito dall'IFRS 8 prima dell'aggregazione ai fini della reportistica. La modifica non ha avuto impatti per il Gruppo.

Altre modifiche legate ai miglioramenti agli IFRS ai seguenti principi non hanno avuto effetto sulle politiche contabili, la posizione finanziaria o la performance della società:

Emessi ad Aprile 2009

IFRS 2 Pagamenti basati su azioni

IAS 1 Presentazione del bilancio

IAS 17 Leasing

IAS 34 Bilanci intermedi

IAS 38 Attività immateriali

IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e maturazione

IFRIC 9 Rideterminazione dei derivati incorporati

Principi di prossima applicazione

Di seguito si fornisce l'elenco dei principi che saranno di prossima introduzione:

IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima

Il 15 novembre 2009 l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ha pubblicato modifiche all'Interpretazione IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima. L'obiettivo delle modifiche all'IFRIC 14 è eliminare una conseguenza indesiderata dell'IFRIC 14 nei casi in cui un'entità soggetta ad una previsione di contribuzione minima effettua un pagamento anticipato di contributi per cui in determinate circostanze l'entità che effettua tale pagamento anticipato sarebbe tenuta a contabilizzare una spesa. Nel caso in cui un piano a benefici definiti è soggetto ad una previsione di contribuzione minima, la modifica all'IFRIC 14 impone di trattare questo pagamento anticipato come un'attività, alla stregua di qualsiasi altro pagamento anticipato.

IFRIC 19: Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale

Il 26 novembre 2009 l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ha pubblicato l'Interpretazione IFRIC 19 Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale, la cui finalità è fornire orientamenti sulla contabilizzazione, da parte del debitore, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi per estinguere interamente o parzialmente una passività finanziaria a seguito della rinegoziazione delle

relative condizioni. Le società applicano l'IFRIC 19 e la modifica all'IFRS 1 al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci dopo il 30 giugno 2010.

IAS 24: Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

Il 4 novembre 2009 l'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato la revisione dell'International Accounting Standard (IAS) 24 — Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate». Le modifiche introdotte con la revisione dello IAS 24 semplificano la definizione di «parte correlata» eliminando nel contempo talune incoerenze e dispensano le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate. Le imprese applicano lo IAS 24 e le modifiche all'IFRS 8 al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci dopo il 31 dicembre 2010

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

I bilanci delle società controllate utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli predisposti dai Consigli di Amministrazione per l'approvazione da parte delle Assemblee degli Azionisti delle singole società, eventualmente riclassificati per renderli omogenei con quello della Controllante. I bilanci delle singole società controllate e collegate che individualmente sono influenzati dalla crisi di liquidità e quindi evidenziano che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze, sono comunque stati predisposti nella prospettiva della continuità aziendale, essendo tale presupposto direttamente connesso alla continuità aziendale dell'intero Gruppo.

Il Gruppo ha scelto di rappresentare il conto economico per natura di spesa, mentre le attività e passività del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata sono suddivise fra correnti e non correnti. Il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto. Si precisa inoltre che il Gruppo ha applicato quanto stabilito dalla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria

I prospetti contabili e le note illustrative del Gruppo Aedes sono redatti in migliaia di Euro, se non diversamente indicato.

La pubblicazione del bilancio consolidato, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2010.

Revisione contabile

Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A.

3.7 Principi di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in *Joint venture*. Per controllata si intende una società sulla quale si ha il potere di esercitare il controllo così come definito dallo IAS 27, una collegata è una società sulla quale si ha il potere di esercitare un'influenza significativa, così come definita dallo IAS 28, per *Joint venture* una società nella quale vi è un controllo congiunto, come definito dallo IAS 31.

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto; i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del gruppo sono elisi; le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- le partecipazioni in società collegate e in *Joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione;
- al momento dell'acquisizione, sia nel caso di imprese controllate che di imprese collegate e *Joint venture* si procede a:
 - determinare il costo di acquisto in base a quanto stabilito dall'IFRS 3;
 - determinare il *fair value* delle attività e delle passività acquisite (sia effettive che potenziali);
 - rilevare l'eventuale avviamento, costituito dall'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota d'interessenza nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificate;
 - rivedere i valori precedentemente determinati, nel caso in cui la quota di interessenza acquisita valutata al *fair value*, ecceda il costo di acquisto, compreso l'avviamento, rilevando a conto economico l'eventuale differenza residua dopo la nuova misurazione.

3.8 Criteri di valutazione

Attività e passività non correnti

Avviamento

L'avviamento rappresenta, alla data di acquisto, la parte del costo di acquisizione che eccede l'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività e delle passività identificabili acquisite. L'avviamento non è ammortizzato, ma è soggetto ad una valutazione volta ad individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*) annualmente od ogni qualvolta se ne manifestino gli indicatori.

Ai fini di una corretta effettuazione dell'analisi di congruità l'avviamento è stato allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Units, C.G.U.*) che beneficeranno degli effetti derivanti dall'acquisizione.

Immobilizzazioni immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, ed è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto, al netto delle relative quote di ammortamento e delle perdite di valore accumulate.

L'ammortamento viene rilevato a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, ovvero è in grado di operare in base a quanto inteso dalla direzione aziendale, e cessa alla data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita o viene eliminata contabilmente.

Concessioni, licenze e marchi sono iscritti al costo storico, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato in base al periodo minore tra la durata contrattuale e il periodo durante il quale si prevede di utilizzare tali attività.

Le licenze per *software* acquistate sono iscritte sulla base dei costi sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione dello specifico *software*, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Tali costi sono ammortizzati in base alla loro vita utile.

I costi associati allo sviluppo o alla manutenzione dei programmi per computer sono rilevati come costo nel momento in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo del *software* per computer rilevati come attività sono ammortizzati nel corso delle loro vite utili stimate.

Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali

Gli investimenti immobiliari e le altre immobilizzazioni materiali sono iscritti al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti vengono rilevati a partire dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti vengono calcolati a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo.

I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta, a seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è

probabile che i benefici economici futuri associati all'elemento andranno a beneficio del Gruppo e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

Le aliquote di ammortamento, invariate rispetto al precedente esercizio, sono le seguenti:

Investimenti immobiliari

Fabbricati: 3% e 1,5%

Impianti e macchinari specifici: 12,5%

Altre immobilizzazioni materiali

Impianti e macchinari: 20%

Attrezzature: 20%

Altri beni- Automezzi: 25%

Macchine ufficio: 20%-50%

Mobili e arredi: 12%

Gli oneri finanziari relativi all'acquisto sono imputati a conto economico salvo il caso in cui siano direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifica la capitalizzazione, nel qual caso sono capitalizzati.

La capitalizzazione degli oneri finanziari cessa quando tutte le attività necessarie per rendere il bene disponibile per l'uso sono state completate.

Le miglorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, in base alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

Leasing finanziario

Qualora a seguito di contratti di leasing o di affitto si detengano tutti i rischi e i benefici della proprietà, gli immobili sono contabilizzati come leasing finanziari. I leasing finanziari sono capitalizzati all'inizio del leasing al minore valore tra il *fair value* (valore equo) dell'immobile locato e il valore attuale delle rate minime di leasing. Ciascuna rata di leasing è ripartita tra le passività e gli oneri finanziari così da ottenere un tasso costante sul saldo finanziario residuo. Le corrispondenti obbligazioni derivanti dall'affitto, al netto degli oneri finanziari, sono incluse tra i debiti verso altri finanziatori. La quota di interessi è compresa tra gli oneri finanziari ed è imputata al conto economico per il periodo del leasing. L'immobile acquisito tramite leasing finanziario è iscritto tra gli investimenti immobiliari e ammortizzato durante la vita utile dell'attività.

Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*).

La verifica consiste nel confronto tra la stima del valore recuperabile dell'attività e il relativo valore netto contabile.

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore netto contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta.

Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Ai fini della valutazione della riduzione di valore, le attività sono analizzate

partendo dal più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit).

Le immobilizzazioni immateriali e materiali non soggette ad ammortamento (vita utile indefinita), nonché le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, sono assoggettate annualmente alla verifica di perdita di valore.

In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile originario ovvero quello che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la precedente perdita di valore non si fosse manifestata.

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

Partecipazioni in Joint venture

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto così come definito dallo IAS 31. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle JV, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui il medesimo cessa di esistere.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative, così come definita dallo IAS 28. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Partecipazioni in altre imprese

Secondo quanto previsto dai principi IAS 32 e 39 le partecipazioni in società diverse dalle controllate, dalle collegate e dalle *Joint venture* sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e sono valutate al *fair value* salvo le situazioni in cui il *fair value* non sia determinabile: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti nel prospetto di conto economico complessivo.

In presenza di perdite per riduzione di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite di valore rispetto al costo originario, riconosciuti fino a quel momento direttamente nel patrimonio netto, sono contabilizzati a conto economico.

Attività finanziarie

In accordo con quanto previsto dallo IAS 32 e 39, le attività finanziarie vengono classificate nelle seguenti quattro categorie:

1. attività finanziarie valutate al *fair value*;
2. investimenti posseduti fino a scadenza;
3. finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti;
4. attività finanziarie disponibili per la vendita.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquistate e detenute e il *management* determina la classificazione iniziale delle stesse al momento della loro prima iscrizione verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Una descrizione delle principali caratteristiche delle attività di cui sopra può essere sintetizzata come segue:

Attività finanziarie valutate al fair value

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

- attività finanziarie detenute per specifico scopo di *trading*;
- attività finanziarie da considerare al *fair value* fin dal loro acquisto. In tale categoria vengono anche compresi tutti gli investimenti finanziari, diversi da strumenti rappresentativi di capitale, che non hanno un prezzo quotato in un mercato attivo, ma il cui *fair value* risulta determinabile.

Gli strumenti derivati vengono inclusi in questa categoria a meno che non siano designati come strumenti di copertura (*hedge instruments*) e il loro *fair value* viene rilevato a conto economico.

Tutte le attività di tale categoria sono classificate come correnti se sono detenute per *trading* o se il loro realizzo è previsto essere effettuato entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

La designazione di uno strumento finanziario in tale categoria è da considerarsi definitiva e può essere effettuata unicamente al momento della prima rilevazione.

Investimenti posseduti fino a scadenza

Rappresentano attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili a scadenze fisse che il Gruppo ha intenzione di detenere fino a scadenza (es. obbligazioni sottoscritte).

La valutazione della volontà e della capacità di detenere il titolo fino a scadenza viene effettuata al momento della rilevazione iniziale, ed è verificata a ogni chiusura di bilancio.

In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività si procede alla riclassificazione e valutazione di tutto il portafoglio titoli al *fair value* come attività finanziaria detenuta per la negoziazione.

Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e per le quali il Gruppo non intende effettuare operazioni di *trading*.

Sono incluse nelle attività correnti eccetto per la parte scadente oltre i 12 mesi dopo la data di bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

E' questa una categoria residuale e rappresentata da attività finanziarie non derivate che sono designate come disponibili per la vendita e che non sono classificate in una delle categorie precedentemente descritte.

Sono classificate come attività non correnti a meno che il *management* non intenda dimetterle entro 12 mesi dalla data di bilancio.

Contabilizzazione

Le “attività finanziarie valutate al *fair value* direttamente a conto economico” e le “attività finanziarie disponibili per la vendita” vengono registrate al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all’acquisto.

Gli utili o le perdite relativi a attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono immediatamente rilevati a conto economico.

Gli utili o le perdite relativi a attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non siano vendute o cessate o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite, in eccesso rispetto al costo originario, fino a quel momento rilevati direttamente nel patrimonio, netto vengono rilevati nel conto economico.

Il valore equo (*fair value*) rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che in nessuna delle parti vi sia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (*bid price*) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura dell'esercizio.

Nel caso in cui per l'investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato o in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l'utilizzo di appropriate tecniche finanziarie, quali il *discounted cash flow* (DCF analisi dei flussi di cassa attualizzati).

Gli acquisti o le vendite regolate secondo i "prezzi di mercato" sono rilevati secondo la data di negoziazione che corrisponde alla data in cui il Gruppo si impegna ad acquistare o vendere l'attività.

Nel caso in cui il *fair value* non possa essere attendibilmente determinato, l'attività finanziaria viene valutata al costo, con indicazione nelle note illustrative della sua tipologia e delle relative motivazioni.

Gli "investimenti posseduti fino a scadenza" e i "finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti" vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza. Gli utili o le perdite vengono rilevati a conto economico o nel momento in cui l'investimento giunge a maturazione o al manifestarsi di una perdita di valore, così come vengono rilevati durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

Gli investimenti in attività finanziarie possono essere eliminati contabilmente (processo di *derecognition*) solo quando sono scaduti i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari derivanti dagli investimenti (es. rimborso finale di obbligazioni sottoscritte) o quando il Gruppo trasferisce l'attività finanziaria e con essa tutti i rischi e benefici connessi alla stessa.

Imposte differite attive e passive

Le imposte differite attive e passive sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale (metodo dell'allocazione globale).

Le imposte differite attive e passive vengono determinate in base ad aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo i cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione.

Non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività/passività non correnti.

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio o negli esercizi precedenti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

Patrimonio netto

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

I costi incrementali direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni o opzioni sono riportati nel patrimonio netto.

Laddove una qualsiasi società del Gruppo acquisti quote del capitale sociale all'interno del patrimonio netto della Società (azioni proprie), il corrispettivo pagato, inclusi i costi incrementali attribuibili (al netto delle imposte sul reddito), viene dedotto dal patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società fino a quando le azioni non sono cancellate, rimesse o dismesse. Qualora tali azioni dovessero essere successivamente vendute o rimesse, qualsiasi corrispettivo ricevuto, al netto di tutti i costi aggiuntivi delle operazioni direttamente attribuibili e dei relativi effetti delle imposte sul reddito, è incluso nel patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso; (iii) obbligazioni delle tipologie descritte ai punti (i) e (ii) relative a società collegate o joint

ventures, sia nel caso in cui la passività potenziale sia proporzionata alla quota di possesso, sia nel caso in cui la Società sia interamente responsabile per le passività potenziali della collegata o joint venture.

Benefici ai dipendenti

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (*post employment benefit* – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro o successivamente, maturati dai dipendenti alla data di bilancio.

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Con riferimento ai soli benefici successivi al rapporto di lavoro, il Gruppo Aedes non ha adottato il *corridor approach* che consiste nel riconoscere a conto economico solo una parte degli utili/perdite attuariali cumulati (quella che eccede il “corridoio”), di conseguenza l'effetto attuariale è totalmente riconosciuto a conto economico lungo la prevista vita lavorativa media residua dei dipendenti che partecipano al piano.

A seguito dell'entrata in vigore della Legge Finanziaria 2007, che ha anticipato al 1° gennaio 2007 la riforma della previdenza complementare di cui al D.Lgs. n°252/2005, le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, essere destinate a forme di previdenza complementare ovvero essere mantenute in azienda ed essere trasferite da parte di quest'ultima ad un apposito fondo gestito dall'INPS.

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo sia con riferimento alle quote maturate sino al 31 dicembre 2006, sia con riferimento alle quote maturande dal 1° gennaio 2007.

In particolare:

- le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande dal 1° gennaio 2007 configurano un “piano a contribuzione definita” sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote deve, pertanto, essere determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- il fondo trattamento di fine rapporto del personale maturato al 31 dicembre 2006 continua ad essere considerato come “piano a benefici definiti” con la conseguente necessità di continuare ad effettuare una valutazione attuariale che tuttavia, rispetto alla metodologia di calcolo applicata sino al 31 dicembre 2006, non comporta più l'attribuzione proporzionale del beneficio al periodo di lavoro prestato. Ciò in quanto l'attività lavorativa da valutare si considera interamente maturata per effetto della modifica della natura contabile delle quote che maturano a partire dal 1° gennaio 2007.

Per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere seguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata “metodo della proiezione unitaria del reddito” (*projected unit credit method*), anche conosciuto come metodo dei benefici maturati in proporzione all'attività lavorativa prestata o come metodo dei benefici/anni di lavoro, che considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come origine di un'unità aggiuntiva di diritto ai benefici e misura distintamente ogni unità per calcolare l'obbligazione finale.

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo), al netto dei costi dell'operazione sostenuti. I finanziamenti sono successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati come passività correnti a meno che il Gruppo non abbia un diritto incondizionato di differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

Attività e passività correnti

Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da aree da edificare, immobili da ristrutturare, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati in vendita e immobili di *trading*.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- vi è una decisione della Direzione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, sviluppo o per la vendita diretta dello stesso;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, ed il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili di *trading* sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Commesse

Una commessa è un contratto specificatamente stipulato per la costruzione di un bene. Le commesse sono valutate in base al metodo della percentuale di completamento; lo stato di avanzamento è misurato facendo riferimento ai costi della commessa sostenuti fino alla data di bilancio come percentuale dei costi totali stimati per ogni commessa. I costi sostenuti durante l'anno in relazione ad attività future della commessa sono esclusi dai costi di commessa nella determinazione dello stato avanzamento e sono rilevati come rimanenze.

Quando è probabile che i costi della commessa saranno superiori ai ricavi totali derivanti dalla stessa, la perdita attesa viene rilevata immediatamente come costo.

L'ammontare lordo dovuto dai committenti per lavori di commessa, per tutte le commesse in corso per le quali i costi sostenuti sommati ai margini rilevati (o al netto delle perdite rilevate) eccedono la fatturazione ad avanzamento dei lavori, è rilevato come credito.

L'ammontare lordo dovuto ai committenti per lavori di commessa, per tutte le commesse in corso per le quali la fatturazione ad avanzamento dei lavori eccede i costi sostenuti sommati ai margini rilevati (o al netto delle perdite rilevate), è rilevato come debito.

Crediti iscritti nell'attivo circolante, Debiti commerciali e Altri debiti

I crediti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da ricevere che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale indicato in fattura, adeguato (se necessario) al presumibile valore di realizzo mediante apposizioni di stanziamenti iscritti a

rettifica dei valori nominali. Successivamente i crediti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente i debiti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

Strumenti finanziari derivati

Per derivato si intende qualsiasi contratto di natura finanziaria avente le seguenti caratteristiche:

1. il suo valore cambia in relazione al cambiamento di un tasso di interesse, di un prezzo di uno strumento finanziario, di un prezzo di una merce, di un tasso di cambio in valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (*rating*) o altra variabile sottostante prestabilita;
2. non richiede un investimento netto iniziale o, se richiesto, è inferiore a quello che sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
3. sarà regolato a data futura.

Gli strumenti derivati sono contabilizzati non adottando la "hedge accounting" e vengono valutati in base ai rispettivi *fair value*. Sono stati stipulati al fine di proteggersi da fluttuazioni dei tassi d'interesse e, più in generale, al fine di gestire i rischi che il Gruppo si trova a fronteggiare nell'ambito della sua operatività. L'adeguamento del *fair value* viene rilevato a conto economico.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono: i valori in cassa, depositi a vista con banche, altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.

Vendite di beni

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all'acquirente;
- l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
- il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinabili in modo attendibile.

Nel caso dei beni immobili queste condizioni si ritengono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

Prestazioni di servizi

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi viene rilevato solo quando può essere attendibilmente stimato, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio. Il risultato di un'operazione può essere attendibilmente stimato quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'ammontare dei ricavi può essere valutato attendibilmente;
- è probabile che l'impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall'operazione;
- lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere attendibilmente misurato e i costi sostenuti per l'operazione e i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

Interessi

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che consideri il rendimento effettivo dell'attività.

Dividendi

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde con la data dell'assemblea dei soci che delibera la distribuzione dei dividendi.

Imposte correnti

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali.

Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Nell'ultimo trimestre del 2009 è stata cancellata l'iscrizione del pignoramento su tutte le quote sociali oggetto delle procedure esecutive promosse da Fiat Partecipazioni S.p.A. e detenute da Aedes S.p.A.; pertanto, Aedes S.p.A., in qualità di società controllante ex art.2359 del Codice Civile ha potuto nuovamente esercitare nel 2010 l'opzione per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. Consolidato Fiscale Nazionale).

Il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile e vincola le società aderenti per tre anni: la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2012.

Le società del Gruppo che, per gli esercizi 2010-2012, hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 sono: Aedes S.p.A.(consolidante), Actea S.r.l., Aedes Agency S.r.l., Aedes BPM Real Estate Sgr S.p.A., Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione, Aedes Financial Services S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Agorà S.r.l., Ariosto S.r.l., Dixia S.r.l., Iupiter S.r.l., Manzoni 65 S.r.l., Milano Est S.p.A. in liquidazione, Rho Immobiliare S.r.l., Rubattino 87 S.r.l., Manzoni Immobiliare 1 S.r.l. in liquidazione, Aedilia Hotel S.r.l. in liquidazione e Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione.

Gli effetti economici derivanti dal Consolidato Fiscale nazionale sono regolati da appositi regolamenti sottoscritti tra la società consolidante e le società consolidate; in tali regolamenti, è previsto che:

1) le Società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le

Società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti e realizzate in costanza di consolidato se non utilizzate da Aedes S.p.A.);

2) le Società consolidate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del Consolidato nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività;

- b) le Società consolidate con imponibile negativo della prima categoria, il cui reddito imponibile è determinato ai fini del presente paragrafo conformemente a quanto previsto dalla lettera a), ricevono da Aedes una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes e le imposte differite attive di cui alla precedente lettera d); pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes;
- c) le Società consolidate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

Risultato per azione

Il *risultato base per azione* viene calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie della Capogruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, escludendo le azioni proprie.

Il *risultato per azione diluito* viene determinato attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, aventi effetto diluitivo.

3.8.1 Gestione dei rischi finanziari

Si espongono nel seguito le principali fonti di rischio e le strategie ammissibili per la loro copertura.

Rischio di credito

Il Gruppo non è caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito. L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di business volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito di specifiche operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie. L'attuale contesto di crisi finanziaria dell'economia mondiale potrebbe aggravare alcune posizioni di credito.

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa della difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale.

Le attuali condizioni finanziarie del Gruppo caratterizzate da un debito a breve superiore alle liquidità disponibili e da una situazione di rigidità determinata dai vincoli posti alla struttura del debito dagli accordi di ristrutturazione finanziaria siglati nel 2009, richiedono un attento monitoraggio della liquidità da parte della Direzione Finanziaria e una continua

supervisione da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. A tal fine il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget di Gruppo sia economico che finanziario mensile su un orizzonte annuale ed una conseguente gestione delle vendite immobiliari. Inoltre, qualora si rendesse necessaria un'ulteriore disponibilità di cassa a fronte di eventuali rallentamenti inattesi del mercato immobiliare, è già stata ottenuta la disponibilità da parte di un primario istituto bancario a fornire una linea di credito aggiuntiva per circa 50.000 migliaia di Euro, a fronte della concessione di garanzie ad oggi non assoggettate ad altri pegni o ipoteche

Rischio di mercato

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dei tassi di cambio, dei tassi di interesse o dei prezzi delle *commodities* possano influire negativamente sul valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

Il principale rischio di mercato per il Gruppo Aedes è rappresentato dal rischio di tasso di interesse.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo Aedes è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine. I debiti a tasso variabile espongono la Società ad un rischio di *cash flow*; i debiti a tasso fisso espongono ad un rischio di *fair value*.

L'obiettivo del Gruppo è limitare tali rischi attraverso la sottoscrizione di contratti derivati.

Gli strumenti derivati che vengono abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap "plain vanilla"* o *"step-up"*, che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o *cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti.

La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti.

Rischio tenants

Per quanto riguarda la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare riferimento ai ricavi per affitti data l'esistenza di contratti vincolanti di durata pluriennale sussiste, salvo particolari casi connessi a difficoltà economiche del tenant, un limitato rischio di un incremento significativo del tasso di mancata occupazione nel prossimo futuro.

Determinazione del fair value degli strumenti finanziari (valore equo)

Il *fair value* (valore equo) degli strumenti finanziari negoziati in mercati attivi (come i derivati negoziati sui mercati, e i titoli posseduti per negoziazione o disponibili per la vendita) si basa sui prezzi di mercato quotati alla data di riferimento del bilancio. Il prezzo di mercato quotato utilizzato per le attività finanziarie possedute dalla Società è il prezzo denaro corrente; il prezzo di mercato quotato appropriato per le passività finanziarie è il prezzo lettera corrente.

Il *fair value* (valore equo) degli strumenti finanziari che non sono negoziati in un mercato attivo (per esempio, i derivati non regolamentati) è determinato utilizzando tecniche di valutazione. La Società utilizza una varietà di metodi ed effettua valutazioni che si basano su condizioni di mercato esistenti ad ogni data di riferimento del bilancio. I prezzi di mercato quotati o le quotazioni dei *dealer* per strumenti analoghi sono utilizzati per debiti a lungo termine. Altre tecniche, come quella dei flussi finanziari attualizzati stimati, sono utilizzate per determinare il *fair value* (valore equo) degli strumenti finanziari rimanenti. Il *fair value* (valore equo) degli *interest rate swap* è calcolato al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati. Il *fair value* (valore equo) dei contratti di cambio a termine è

determinato utilizzando i tassi di cambio di mercato a termine alla data di riferimento del bilancio.

Si ipotizza che il valore nominale al netto delle rettifiche di credito stimate dei crediti commerciali è approssimativamente pari al loro *fair value* (valori equi). Il *fair value* (valore equo) delle passività finanziarie ai fini informativi è stimato attualizzando i flussi finanziari contrattuali al tasso d'interesse corrente di mercato di cui la Società dispone per la valutazione di strumenti finanziari analoghi.

Rischio di cambio

Il Gruppo Aedes è attualmente attivo, a livello domestico e in campo internazionale, per il tramite di partecipazioni in altre società e fondi, prevalentemente in area Euro. Ci sono limitati investimenti negli Stati Uniti d'America, in Gran Bretagna e in Svezia assunti in valuta locale.

Contestualmente alla realizzazione e implementazione dei progetti di sviluppo in ambito internazionale fuori dall'area Euro, possono essere attuate specifiche politiche di copertura del rischio cambio. Le esposizioni di rischio cambio a cui Aedes può trovarsi esposta sono relative a:

- Attività di *trading* immobiliare, acquistando o vendendo immobili il cui prezzo viene regolato in valuta non Euro. Tale rischio, essendo certi sia l'importo che la data di manifestazione finanziaria, può essere gestito attraverso strumenti semplici, quali ad esempio l'acquisto o la vendita di valuta *forward* o a termine, fissando a priori il cambio obiettivo;
- Attività di *property company* (incasso affitti) e attività da *management company* (incasso *fees*): tutte le attività che originano flussi monetari in entrata, relativamente certi nell'ammontare, ma dilazionati nel tempo, ovvero posticipati rispetto al momento in cui nasce il relativo credito, espongono la Società al rischio di un movimento sfavorevole dei tassi di cambio. Tali rischi possono essere gestiti tramite l'utilizzo di strumenti semplici quali la compravendita di valuta *forward* o a termine su nozionali in linea con le previsioni di incasso fornite dagli strumenti di budget, ovvero con derivati più o meno complessi in grado di normalizzare l'esposizione al rischio e minimizzare gli effetti sfavorevoli delle oscillazioni dei tassi di cambio.

La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS39 viene decisa caso per caso e autorizzata centralmente dall'Amministratore Delegato.

I rischi sono gestiti e monitorati dal Responsabile della Funzione Finanza mediante le seguenti attività:

- Raccolta periodica e monitoraggio delle valutazioni al mercato dei derivati;
- Proposta agli organi deliberanti di intervento sulle posizioni aperte per eventuali estinzioni o rinegoziazioni dei termini ovvero su nuovi contratti da sottoscrivere, al fine di assicurare una corretta gestione dei contratti derivati in funzione degli andamenti di mercato;
- Individuazione per le posizioni aperte che presentano valori di *mark-to-market* negativi di un livello massimo sostenibile e di un valore minimo accettabile da proporre ai relativi organi deliberanti che dovranno approvare i livelli così indicati o indicarne altri.

Al momento non sono presenti coperture sul rischio cambio.

Rischi fiscali - Decreto Legge 31 maggio 2010 n. 78

Con l'articolo 32 del Decreto Legge 31 maggio 2010 n. 78 – come modificato dalla Legge di Conversione n. 122 del 30 luglio 2010 - è stato modificato il regime fiscale dei fondi immobiliari.

Il Governo ha modificato la definizione di “fondo comune d'investimento” prevedendo, tra l'altro, la necessità che il patrimonio del fondo sia raccolto tra una pluralità di investitori e che la gestione del medesimo, da parte della società di gestione, debba avvenire in autonomia rispetto ai partecipanti (la nuova definizione di fondo comune d'investimento così come modificata dal Decreto Legge è la seguente: “il patrimonio autonomo raccolto, mediante una o più emissioni di quote, tra una pluralità d'investitori con la finalità d'investire lo stesso sulla base di una predeterminata politica d'investimento; suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti; gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti ed in autonomia dai medesimi”).

L'articolo 32 del Decreto Legge prevede che i fondi immobiliari già esistenti che non rispettano, al 31 maggio 2010, i requisiti fissati dalla nuova disciplina siano soggetti (a) all'obbligo di adottare (entro 30 giorni dalla data di emanazione dei provvedimenti attuativi del Ministro dell'Economia e delle Finanze) delibere di adeguamento che consentano per il futuro di rispettare tali requisiti e (b) al pagamento di un'imposta sostitutiva straordinaria del 5% da applicarsi sul valore del NAV del fondo al 31 dicembre 2009. Nel caso di mancato adeguamento, i fondi in questione sarebbero soggetti al pagamento dell'imposta sostitutiva con l'aliquota maggiorata del 7% e dovrebbero essere posti obbligatoriamente in liquidazione.

Tali modifiche troveranno espressione e completamento nelle disposizioni di attuazione che verranno emanate dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, sentite Consob e Banca d'Italia. Disposizioni di attuazione chiariranno in concreto la portata degli adeguamenti e delle modifiche richieste dalla nuova normativa (che ad oggi si limita ad individuare le linee guida).

Inoltre con il Decreto Legge in oggetto è stato rimosso il regime dell'imposta patrimoniale (dell'1%) applicabile ai fondi a ristretta base partecipativa e ai cd. “fondi familiari” (D.L. n. 112/2008).

Sempre sul piano fiscale, è stata inoltre prevista l'abrogazione dell'esenzione dalla ritenuta (del 20%) sulle distribuzioni di proventi dei fondi immobiliari ad investitori non residenti “white list”. In particolare per gli investitori non residenti “white list” al 31 dicembre 2009, si applica il regime previgente nei limiti del “plafond” pro-quota ad essi spettanti al 31 dicembre 2009, calcolato come da circolare Assogestioni n. 102 del 6 agosto 2010. Pertanto in attesa che il decreto ministeriale di attuazione chiarisca e definisca l'ambito di applicazione del nuovo regime fiscale dei fondi immobiliari e non risultando possibile esprimere una ragionevole stima della passività potenziale cui sono esposti, gli stessi non hanno contabilizzato l'imposta sostitutiva di cui al D.L. 31 maggio 2010 n. 78 confortati in tale conclusione da un parere di un primario studio professionale.

Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio consolidato comporta per il *management* la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e

passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività / passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle poste dell'attivo quali ad esempio: definizione della vita utile degli investimenti immobiliari, recuperabilità dei crediti, recuperabilità dell'avviamento e dei valori degli investimenti immobiliari. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili e per la maggior parte di tali valutazioni si fa affidamento ad esperti indipendenti.

Le stime e assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono soggette a verifiche periodiche (con periodicità almeno annuale) a garanzia del mantenimento del valore espresso.

3.9 Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente ed indirettamente controllate riportate nell'allegato 1.

Le società nelle quali la Capo Gruppo, anche indirettamente, detiene un'influenza notevole e di cui si riporta un elenco nell'allegato 1, sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Nell'allegato 1 è riportato altresì l'elenco delle società controllate che non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative e di entità non rilevante.

Variazioni dell'area di consolidamento verificatesi nell'esercizio 2010

Imprese incluse per la prima volta:

Denominazione	Causale
Aedilia Due S.r.l.	Acquisizione controllo
Diaz Immobiliare S.r.l.	Acquisizione controllo
Corso 335 S.r.l.	Acquisizione controllo
P9 S.r.l.	Acquisizione controllo
REIF 4 S.ar.l.	Acquisizione controllo
Turati Immobiliare S.r.l.	Acquisizione controllo
Turati Properties S.r.l.	Acquisizione controllo

Imprese escluse per la prima volta:

Denominazione	Causale
Aedes UK Limited (in liquidazione)	liquidata
Wilton 18 SA	ceduta

Si segnala che le differenze comparative dell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio 2009 sono significativamente influenzate dalle variazioni intervenute nell'area di consolidamento; Tali variazioni sono commentate nelle note alle voci di bilancio maggiormente influenzate.

3.10 Note illustrative della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e del conto economico

ATTIVO

Nota 1. Investimenti immobiliari

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1/1/2009				
Costo storico	213.403	99.363	19.514	332.280
Fondo ammortamento	0	(6.896)	(7.522)	(14.418)
Valore netto contabile	213.403	92.467	11.992	317.862
Saldo al 31/12/2009				
Valore netto contabile al 1/1/2009	213.403	92.467	11.992	317.862
Incrementi	26	1.211	171	1.408
Ammortamenti e svalutazioni	(4.976)	(5.514)	(2.711)	(13.201)
Valore netto contabile al 31/12/2009	208.453	88.164	9.452	306.069
Saldo finale 31/12/2009				
Costo storico	208.453	97.149	18.524	324.126
Fondo ammortamento	0	(8.985)	(9.072)	(18.057)
Valore netto contabile	208.453	88.164	9.452	306.069
Saldo al 31/12/2010				
Valore netto contabile al 1/1/2010	208.453	88.164	9.452	306.069
Incrementi	358	792	705	1.855
Ammortamenti e svalutazioni	0	(2.257)	(1.921)	(4.178)
Valore netto contabile al 31/12/2010	208.811	86.699	8.236	303.746
Saldo finale 31/12/2010				
Costo storico	208.811	104.084	19.298	332.193
Fondo ammortamento	0	(17.385)	(11.062)	(28.447)
Valore netto contabile	208.811	86.699	8.236	303.746

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati disinvestimenti immobiliari, né acquisizioni significative.

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto sono iscritte ipoteche a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce, in molti casi, agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili sono mantenute per l'intero importo, ma gravano sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente.

Sul patrimonio immobiliare del Gruppo è stata eseguita perizia da parte di un perito esterno che ha evidenziato una ripresa di valore per complessivi 336 migliaia di Euro. L'attestazione del perito è riportata nella Relazione sulla gestione.

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari acquisiti tramite locazione finanziaria, già inseriti nei movimenti della precedente tabella e parte integrante della stessa:

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1/1/2009				
Costo storico	71.839	11.093	2.087	85.019
Fondo ammortamento	0	(905)	(1.199)	(2.104)
Valore netto contabile	71.839	10.188	888	82.915
Saldo al 31/12/2009				
Valore netto contabile al 1/1/2009	71.839	10.188	888	82.915
Incrementi	0	0	0	0
Decrementi	0	0	0	0
Ammortamenti e svalutazioni	0	(226)	0	(226)
Valore netto contabile al 31/12/2009	71.839	9.962	888	82.689
Saldo finale 31/12/2009				
Costo storico	71.839	11.093	2.087	85.019
Fondo ammortamento	0	(1.131)	(1.199)	(2.330)
Valore netto contabile	71.839	9.962	888	82.689
Saldo al 31/12/2010				
Valore netto contabile al 1/1/2010	71.839	9.962	888	82.689
Decrementi	0	(2)	(258)	(260)
Ammortamenti e svalutazioni	0	(226)	(219)	(445)
Valore netto contabile al 31/12/2010	71.839	9.734	411	81.984
Saldo finale 31/12/2010				
Costo storico	71.839	11.093	2.088	85.020
Fondo ammortamento	0	(1.359)	(1.677)	(3.036)
Valore netto contabile	71.839	9.734	411	81.984

Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizza- zioni in corso	Totale
Saldo iniziale 1/1/2009					
Costo storico	5.101	3.656	7.729	561	17.047
Fondo ammortamento	(4.535)	(2.795)	(4.861)	0	(12.191)
Valore netto contabile	566	861	2.868	561	4.856
Saldo al 31/12/2009					
Valore netto contabile al 1/1/2009	566	861	2.868	561	4.856
Variazione area di consolidamento	(11)	(108)	(9)	0	(128)
Incrementi	11	30	9	60	110
Decrementi	0	0	(399)	0	(399)
Ammortamenti e svalutazioni	(201)	(224)	(598)	0	(1.023)
Valore netto contabile al 31/12/2009	365	559	1.871	621	3.416
Saldo finale 31/12/2009					
Costo storico	5.053	3.531	6.863	621	16.068
Fondo ammortamento	(4.688)	(2.972)	(4.992)	0	(12.652)
Valore netto contabile	365	559	1.871	621	3.416
Saldo al 31/12/2010					
Valore netto contabile al 1/1/2010	365	559	1.871	621	3.416
Incrementi	12	28	4		44
Decrementi	0	(1)	(16)	(567)	(584)
Ammortamenti e svalutazioni	(298)	(165)	(493)	0	(956)
Valore netto contabile al 31/12/2010	79	421	1.366	54	1.920
Saldo finale 31/12/2010					
Costo storico	4.742	3.512	6.621	54	14.929
Fondo ammortamento	(4.663)	(3.091)	(5.255)	0	(13.009)
Valore netto contabile	79	421	1.366	54	1.920

Nel corso dell'esercizio le sole variazioni significative riguardano lavori in corso su immobili in portafoglio che, a seguito dell'ultimazione degli stessi, sono stati capitalizzati in incremento del valore dei cespiti.

Nota 3. Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali

	Altre	Avviamento	Totale
Saldo iniziale 1/1/2009			
Costo storico	2.704	6.547	9.251
Fondo ammortamento	(720)	0	(720)
Valore netto contabile	<u>1.984</u>	<u>6.547</u>	<u>8.531</u>

Saldo al 31/12/2009

Valore netto contabile al 1/1/2009	1.984	6.547	8.531
Variazione area di consolidamento	(50)	0	(50)
Incrementi	7	0	7
Ammortamenti e svalutazioni	(166)	0	(166)
Valore netto contabile al 31/12/2009	<u>1.775</u>	<u>6.547</u>	<u>8.322</u>

Saldo finale 31/12/2009

Costo storico	2.582	6.547	9.129
Fondo ammortamento	(807)	0	(807)
Valore netto contabile	<u>1.775</u>	<u>6.547</u>	<u>8.322</u>

Saldo al 31/12/2010

Valore netto contabile al 1/1/2010	1.775	6.547	8.322
Incrementi	15	199	214
Decrementi	0	0	0
Ammortamenti e svalutazioni	(294)	(2.968)	(3.262)
Valore netto contabile al 31/12/2010	<u>1.496</u>	<u>3.778</u>	<u>5.274</u>

Saldo finale 31/12/2010

Costo storico	2.886	3.778	6.664
Fondo ammortamento	(1.390)	0	(1.390)
Valore netto contabile	<u>1.496</u>	<u>3.778</u>	<u>5.274</u>

Le altre immobilizzazioni immateriali si riferiscono principalmente alle licenze per i centri commerciali, oltre agli oneri sostenuti per il *software* applicativo e altri oneri per la relativa personalizzazione.

La voce avviamento risulta così composta:

	Saldo al 31/12/2010	Saldo al 31/12/2009
Agorà	750	3.519
Aedes BPM SGR	3.028	3.028
	<u>3.778</u>	<u>6.547</u>

Non sono emersi indicatori di impairment relativamente all'avviamento relativo alla partecipata Aedes BPM SGR. Per Agorà in seguito a un calo nei ricavi della società si è proceduto ad effettuare un impairment test sull'avviamento, in seguito al quale si è effettuata una svalutazione di 2.968 migliaia di Euro.

Nota 4. Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono incluse le totalitarie detenute da Aedilia Sviluppo 1 che non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative e di entità non rilevante.

I movimenti delle partecipazioni in società controllate non consolidate sono stati i seguenti:

<i>Partecipazione</i>	Saldo al 31/12/2009	Liquidazioni	Saldo al 31/12/2010	% di parteci- pazione
Aedilia Hotel S.r.l. in liquidazione	25	(25)	0	0,0%
Cons.Operatori Comprensorio Comm.Le Na Shopping	27		27	87,6%
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l. in liquidazione	26	(26)	0	0,0%
Totale	78	(51)	27	

Nella voce partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono altresì incluse le seguenti partecipazioni in imprese collegate:

<i>Partecipazione</i>	Valori al 31/12/2009			Riva. (+) Sval.(-)	Altri movimenti	Riclassifica ad/(da) Crediti a		Valori al 31/12/2010	% di partecipazi- one
	Incrementi	Decrementi	collegate			Altri Debiti			
Adriano 81 S.p.A.	3.436	0	(3.436)	0	0	0	0	0	0,00%
Aedificandi S.r.l.	0	0	0	(283)	0	0	283	0	50,00%
Aedilia Nord Est S.r.l.	1.699	0	0	(521)	0	0	0	1.178	49,70%
Aedilia Otto S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00%
Aedilia Sei S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00%
Efir S.ar.l.- Fondo Dante Retail	11.844	0	(633)	980	0	0	0	12.191	33,33%
Escalia Capital S.ar.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Fondo Boccaccio	20.599	0	0	10	0	0	0	20.609	18,30%
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	(53)		53	0	0	40,00%
Mariner S.r.l.	0	1.725	0	110	0	(1.714)	(121)	0	0,00%
Mission Street Master Holding CO LLC	32.254	0	0	(10.052)	2.523	0	0	24.725	27,65%
Neptunia S.p.A.	14.312	0	0	227	0	0	0	14.539	50,00%
Parco Grande SCARL	5	0	0	0	0	0	0	5	45,50%
Porto San Rocco S.r.l.	1.794	0	(1.794)	0	0	0	0	0	0,00%
Ravizza SCARL	5	0	0	0	0	0	0	5	45,50%
REIF1	3.238	0	0	(416)	0	0	0	2.822	50,00%
REIF3	0	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Rubattino Ovest S.p.A.	5.371	0	0	(412)	0	0	0	4.959	50,00%
Secure Investments	9.289	3.512	0	266	(21)	0	0	13.046	40,00%
Teri Property Sweden AB	3.819	0	0	(3.060)	944	0	0	1.703	50,00%
Teri Property II Sweden AB in liquidazione	2.871	0	0	(2.871)	0	0	0	0	50,00%
Trixia S.r.l.	1.190	1.960	0	(4.983)	0	1.833	0	0	49,00%
Turati Immobiliare S.r.l.	3.161	0	0	0	(3.161)	0	0	0	75,00%
Turati Properties S.r.l.	4.450	0	0	(1.648)	(2.802)	0	0	0	100,00%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Via Larga S.r.l.	0	0	0	0	0	(827)	827	0	0,00%
Via Stalingrado S.r.l.	0	0	0	0	0	(481)	481	0	0,00%
Totale	119.337	7.197	(5.863)	(22.706)	(2.517)	(1.136)	1.470	95.782	

Le svalutazioni e rivalutazioni si riferiscono agli effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto.

Il patrimonio immobiliare gestito dalle società collegate e *joint ventures* è stato valutato da periti indipendenti. Sulla base di tali valutazioni sono state recepite nel presente bilancio

svalutazioni per circa 7,3 milioni di Euro (concentrate principalmente sugli investimenti di Trixia S.r.l. e Teri Property Sweden AB).

Si è inoltre provveduto ad effettuare impairment test sulla partecipazione in Mission Street Master Holding che ha portato ad una svalutazione della società di circa 10 milioni di Euro.

Per le società collegate e *joint ventures* nel caso in cui si siano registrate perdite ed il Gruppo abbia intravisto l'interesse o l'obbligo a ricapitalizzarle, l'impegno relativo è stato iscritto tra le passività. Negli altri casi il valore di carico della partecipazione (e del corrispondente credito verso società collegate e *joint ventures*) è stato interamente svalutato per le perdite relative.

Inoltre il risultato 2010 non contiene il risultato pro-quota della partecipazione in REIF3 già interamente svalutata al 31 dicembre 2009.

L'incremento registrato sulla collegata Secure Investments si riferisce ad una capital call del 2010, mentre quello relativo a Mariner e a Trixia rappresenta la trasformazione di parte del finanziamento soci in versamenti in conto capitale.

A seguito dello scioglimento delle JV con il Gruppo Operae le partecipazioni detenute in Aedilia Otto, Aedilia Sei, Porto San Rocco, Via Larga e Via Stalingrado sono state cedute, mentre è stato acquisito il controllo della partecipazione in Turati Properties che in conseguenza è divenuta integralmente consolidata nel corso del primo semestre 2010.

I due rami della JV in REIF 3 con il Gruppo Cordea sono stati separati e il gruppo Aedes ha riacquisito la piena proprietà del portafoglio immobiliare posseduto nelle società Aedilia Due e P9, nonché del 50% di Diaz Immobiliare.

Il Gruppo Aedes e il Gruppo Cordea Savills, non avendo ricevuto proposte di accordo da parte degli istituti finanziari creditori nei confronti della società Legioni Romane Properties, restano proprietari al 50% ciascuno di REIF 3, che possiede la predetta partecipazione.

A seguito dello scioglimento delle JV con il Gruppo Risanamento, il Gruppo Aedes ha acquisito il controllo al 75% della partecipazione in Turati Immobiliare e del residuo 50% di Diaz Immobiliare che pertanto sono state consolidate integralmente nel corso del primo semestre 2010

Nel corso del secondo semestre sono invece state cedute le partecipazioni in Adriano 81 e Mariner.

La voce "Altri movimenti" relativa a Mission Street Master Holding, Secure e Teri Property Sweeden AB rappresenta l'effetto cambio sul valore di carico delle partecipazioni.

Con riferimento alle passività potenziali relative a società collegate o *joint ventures*, si segnala l'iscrizione al passivo di debiti per 2.162 migliaia di Euro relativamente alla società Aedificandi ed Escalia Capital per le quali il Gruppo intende o è obbligato a procedere alla ricapitalizzazione, o per cui sono presenti plusvalenze sospese.

Le informazioni sintetiche relative ai dati di bilancio delle società valutate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'allegato 2.

Nota 5. Attività finanziarie disponibili alla vendita

La voce si riferisce a partecipazioni in altre società ed è così composta:

<i>Partecipazione</i>	Saldo al 31/12/2009	Incrementi	Decrementi	Adeguamento al fair value	Saldo al 31/12/2010	% di parteci- pazione
Consorzio PRU	3				3	1,00%
Fondo Immobiliare Investietico	2.024			499	2.523	2,00%
House & Loft S.r.l.	311		(311)		0	0,0%
Immobiliare Mirasole S.p.A.	6.798	905		(758)	6.945	13,00%
Logistis II S.ar.l.	5.760			1.518	7.278	8,7%
Realty Partners S.r.l.	1.531			(1.395)	136	5,9%
Roma Development S.r.l.	242				242	0,5%
Vaga Limited	7.269	960		(2.553)	5.676	12,5%
Totale	23.938	1.865	(311)	(2.689)	22.803	

L'investimento nel fondo immobiliare chiuso Investietico è detenuto da Aedes BPM Real Estate SGR. L'effetto positivo dell'adeguamento al fair value è stato imputato a patrimonio netto.

House & Loft (partecipata tramite Aedes Agency) è una società di intermediazione immobiliare, nel corso del semestre il gruppo ha deciso di non partecipare alla ricostituzione del capitale per perdite, diluendosi a zero.

Immobiliare Mirasole è proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano, della struttura ospedaliera Cliniche Gavazzeni e della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto. L'incremento dell'esercizio è conseguenza di versamenti in conto capitale eseguiti. L'effetto negativo dell'adeguamento al fair value è stato imputato a patrimonio netto.

Logistis II è un fondo lussemburghese che investe in immobili destinati alla logistica industriale in Francia, Italia e Spagna. L'effetto positivo dell'adeguamento al fair value è stato imputato a patrimonio netto.

Realty Partners è una società di consulenza, gestione e investimento immobiliare. Poiché si è ritenuto che l'impairment test evidenziasse perdite durevoli di valore l'adeguamento al fair value è stato imputato a conto economico.

Roma Development è proprietaria di un'area di sviluppo in Roma località La Storta.

Vaga Limited è una società costituita per l'acquisizione di un portafoglio di immobili, con destinazione prevalentemente commerciale (high street retail properties), localizzati in Germania. L'incremento dell'esercizio è conseguenza di versamenti in conto capitale eseguiti. L'effetto negativo dell'adeguamento al fair value è stato imputato a patrimonio netto.

Nota 6. Imposte differite

	31/12/2010	31/12/2009
Imposte differite attive		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	388	6.499
	388	6.499

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	31/12/2010			31/12/2009		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze
Imposte anticipate:						
Differenze su immobili	(200)	31,40%	(63)	(363)	31,40%	(114)
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie	(582)	27,50%	(160)	(14.309)	27,50%	(3.935)
Fondi per rischi ed oneri	(3.127)	27,50%	(860)	(2.322)	27,50%	(639)
Svalutazioni di crediti	(2.270)	27,50%	(624)	(3.957)	27,50%	(1.088)
Amministratori	(931)	27,50%	(256)	(456)	27,50%	(125)
Plusvalenze sospese (partecipazioni a equity)	(14.736)	31,40%	(4.627)	(24.028)	31,40%	(7.545)
Altre residuali	(2.064)	31,40%	(648)	(1.676)	31,40%	(526)
Totale	(23.910)		(7.238)	(47.111)		(13.972)
Imposte differite:						
Differenze su immobili	12.487	31,40%	3.921	16.448	31,40%	5.165
Adeguamento patrimonio netto di immobilizzazioni finanziarie	2.989	27,50%	822	4.730	31,40%	1.485
Applicazione contabilizzazione finanziaria leasing	4.990	31,40%	1.567	1.914	31,40%	601
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenza sospese	1.376	31,40%	432			
Altre residuali	345	31,40%	108	707	31,40%	222
Totale	22.187		6.850	23.799		7.473
Imposte differite (anticipate) nette	(1.723)		(388)	(23.312)		(6.499)

La voce, esposta al netto di alcune imposte differite passive, include principalmente le differenze temporali derivanti da imposte differite attive correlate alla sospensione delle plusvalenze delle vendite non realizzate con terze parti

La variazione rispetto al 31 dicembre 2009 è principalmente imputabile al riversamento di crediti per imposte anticipate stanziati in esercizi precedenti sull'adeguamento ad equity di alcune partecipazioni in società collegate che non rientrano nella fattispecie della participation exemption; in particolare sono stati rilasciati tutti i crediti per imposte anticipate sulla partecipazione ceduta al Gruppo Banco Popolare nel corso del luglio del 2010.

Nota 7. Crediti finanziari

	31/12/2010	31/12/2009
Crediti non correnti		
Crediti verso controllate	0	12
Crediti verso collegate	40.062	144.629
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(4.949)	(82.368)
Crediti verso altri	10.515	17.215
Fondo svalutazione crediti verso altri		(7.305)
	45.628	72.183

Il totale delle attività finanziarie ha scadenza compresa tra 1 e 5 anni.

I crediti verso imprese collegate si riferiscono a finanziamenti erogati a normali condizioni di mercato e hanno tutti scadenza superiore ai 12 mesi. Per il dettaglio dei crediti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2. L'incasso di questi crediti è correlato allo sviluppo e alla vendita delle attività immobiliari in carico alle società collegate.

La svalutazione dei crediti finanziari verso le società collegate è stata effettuata per adeguarli al presumibile valore di realizzo, per effetto della valutazione congiunta che è stata fatta sugli stessi e sulle partecipazioni.

I crediti verso altri non correnti includono principalmente finanziamenti concessi alla società Logistis II.

Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

Non correnti	31/12/2010	31/12/2009
Crediti verso altri	13	11
Crediti tributari	2.130	10.858
	2.143	10.869
Correnti		
Crediti verso clienti	23.228	18.806
Fondo svalutazione crediti	(14.589)	(10.824)
Crediti verso clienti netti	8.639	7.982
Crediti verso controllate	0	19
Crediti verso collegate	6.104	18.998
Fondo Svalutazione crediti verso collegate	(1.598)	(4.586)
Crediti verso collegate netti	4.506	14.412
Crediti verso altri	3.215	23.910
Crediti tributari	37.206	10.627
Ratei e risconti attivi	891	567
	54.457	57.517

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali e degli altri crediti approssimi il loro *fair value*.

Di seguito si riporta l'analisi dei crediti commerciali (crediti verso clienti e crediti verso collegate) per scadenza:

	A scadere	Scaduti da						Totale
		Meno di 30 giorni	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	1.573	151	387	360	2.088	4.540	20.233	29.332
Fondo Svalutazione Crediti	(577)	0	(20)	(2)	(131)	(154)	(15.303)	(16.187)
Crediti commerciali Netti	996	151	367	358	1.957	4.386	4.930	13.145

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione e sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

Saldo al 31/12/2009	10.824
Accantonamenti	2.596
Utilizzo	(340)
Riclassifiche	1.509
Saldo al 31/12/2010	14.589

Crediti verso altri

	31/12/2010	31/12/2009
Anticipi a fornitori	13	11
Crediti verso altri non correnti	<u>13</u>	<u>11</u>
Anticipi a fornitori	2.060	62
Altri	1.155	23.848
Crediti verso altri correnti	<u>3.215</u>	<u>23.910</u>

Nel corso del 2009 la voce crediti verso altri includeva principalmente il credito verso ImmoFinanziaria per l'acquisto di due immobili in Bari, pari a 23 milioni di Euro ed è stato incassato nel corso del 2010.

Crediti tributari

	31/12/2010	31/12/2009
Non correnti		
Crediti verso Erario per IVA	1.831	10.331
Crediti verso Erario per imposte	299	527
Crediti tributari non correnti	<u>2.130</u>	<u>10.858</u>
Correnti		
Crediti verso Erario per IVA	27.356	9.035
Crediti verso Erario per imposte	9.850	1.592
Crediti tributari correnti	<u>37.206</u>	<u>10.627</u>

Il decremento dei crediti verso erario per IVA, per la quota non corrente è imputabile al rimborso del credito vantato per l'acquisto di un immobile a Milano. La quota corrente del credito è costituito prevalentemente dal credito vantato dalla società Turati Properties per l'acquisto di un immobile in Roma e dalla società Actea per l'acquisto di due immobili in Genova, oltre al consolidamento della società Corso 335.

Crediti verso collegate

Per il dettaglio dei crediti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.

Ratei e risconti attivi

Di seguito si riporta il dettaglio della quota corrente dei ratei e risconti attivi:

	31/12/2010	31/12/2009
Ratei gestione immobiliare	0	6
Altri ratei	3	0
Risconti gestione immobiliare	113	95
Risconti per fidejussioni	309	44
Altri risconti	466	422
Ratei e risconti attivi correnti	<u>891</u>	<u>567</u>

Nota 9. Rimanenze

	31/12/2010	31/12/2009
Terreni	19.774	3
Iniziative immobiliari in corso e acconti	205.224	184.725
Immobili	184.645	72.083
Acconti	0	0
	<u>409.643</u>	<u>256.811</u>

Di seguito si riporta la movimentazione delle Rimanenze rispetto all'esercizio precedente:

	Materie prime sussidiarie (Terreni)	Iniziative immobiliari in corso e acconti	Prodotti finiti (Immobili)	Totale
Saldo al 31/12/2009	3	184.725	72.083	256.811
Variazione positiva area di consolidamento				0
Variazione positiva area di consolidamento	21.060	0	144.626	165.686
Variazione negativa area di consolidamento	0	0	(20.000)	(20.000)
Incrementi	579	19.579	243	20.401
Svalutazione per adeguamento al valore di mercato	0	(3.371)	(2.533)	(5.904)
Decrementi	(1.865)	0	(11.471)	(13.336)
Riclassifiche	(3)	4.291	1.697	5.985
Saldo al 31/12/2010	19.774	205.224	184.645	409.643

Sul patrimonio immobiliare del Gruppo, il perito incaricato dagli amministratori ha evidenziato valori di mercato stimati inferiori ai valori di carico per complessivi 5.904 migliaia di Euro, a fronte dei quali è stata recepita una pari svalutazione. L'attestazione del perito è riportata nella Relazione sulla gestione.

La voce variazione positiva area di consolidamento è relativa all'acquisizione del controllo e al conseguente consolidamento per linea delle partecipazioni in Aedilia Due, Diaz Immobiliare, P9, Turati Immobiliare e Turati Properties, mentre la voce variazione negativa area di consolidamento è dovuta alla cessione della partecipazione in Wilton.

Gli incrementi sono principalmente riferibili all'acquisizione da parte di Rubattino 87 di 64 unità residenziali e 64 box in avanzata fase di costruzione, nel progetto Adriano 81. Rubattino 87 ha inoltre sottoscritto con la stessa Adriano 81 un contratto di appalto per l'ultimazione e la finitura delle residenze. Il prezzo di acquisto delle unità immobiliari e il corrispettivo riconosciuto per il contratto di appalto, per complessivi Euro 23,6 milioni, IVA inclusa, sono stati corrisposti quanto a Euro 19,5 milioni al closing, Euro 2 milioni mediante

accollo da parte di Rubattino 87 di una quota del finanziamento ipotecario in essere sulle unità ed Euro 2,1 milioni verranno corrisposti entro dodici mesi dalla data del closing.

I decrementi sono relativi alle cessioni di porzioni immobiliari.

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto sono state iscritte ipoteche a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili sono mantenute per l'intero importo, ma gravano sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente.

Nota 10. Attività finanziarie detenute fino a scadenza

Tale voce, pari a 1.770 migliaia di Euro include polizze stipulate da Golf Tolcinasco e Rubattino 87 a titolo di investimento di liquidità.

Nota 11. Disponibilità liquide

Sono così composte:

	31/12/2010	31/12/2009
Denaro e valori in cassa	1.794	148
Depositi bancari e postali	22.650	74.277
Conti correnti vincolati	19.366	16.166
	43.810	90.591

Parte delle disponibilità liquide presso banche è costituita in pegno a favore di istituti di credito per 19.366 migliaia di Euro.

La parte più significativa dei depositi bancari è detenuta dalla Capogruppo Aedes S.p.A., rinveniente dall'aumento di capitale per cassa, al netto degli importi nel frattempo utilizzati per estinguere debiti scaduti e per l'operatività del gruppo.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide è limitato perché le controparti sono rappresentate da primarie istituzioni bancarie nazionali e internazionali.

PATRIMONIO NETTO

Nota 12. Patrimonio netto di Gruppo

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale è costituito da n. 1.093.459.659 azioni, di cui n. 729.638.017 azioni ordinarie e n. 363.821.642 Azioni speciali "C" prive di valore nominale.

Si ricorda che sono in circolazione n. 576.212.272 warrant, assegnati gratuitamente a coloro che hanno sottoscritto le azioni emesse nell'ambito dell'aumento di capitale suddetto. I portatori dei warrant hanno diritto di sottoscrivere, al prezzo di Euro 0,26 e con le modalità e i termini indicati nel Regolamento dei warrant, azioni ordinarie Aedes S.p.A. in ragione di 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1 warrant presentato per l'esercizio entro il 31 agosto 2014. Nel corso dell'esercizio sono stati esercitati n. 393.496 warrant che hanno comportato un aumento di capitale di 102 migliaia di Euro.

La variazione della voce "Riserva sovrapprezzo" e "Altre riserve per aumento di capitale" e "Utili/(Perdite) a nuovo" è determinata dal decremento per copertura delle perdite dell'esercizio 2009 deliberata in assemblea in data 29 aprile 2010.

La voce "Azioni proprie" è stata costituita a fronte delle azioni proprie in portafoglio.

Nota 13. Patrimonio netto di Terzi

La variazione del patrimonio netto di competenza di azionisti di minoranza è dovuta principalmente al consolidamento di Turati Immobiliare, oltre che al risultato dell'esercizio e alla distribuzione di dividendi a soci di minoranza.

PASSIVO

Nota 14. Debiti verso banche e altri finanziatori

La posizione finanziaria lorda del gruppo ha beneficiato della convenzione bancaria i cui effetti si sono avverati con l'esecuzione dell'aumento di capitale a pagamento.

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2010	31/12/2009
Non correnti		
Debiti verso altri finanziatori	67.480	73.563
Mutui ipotecari	389.355	312.751
Finanziamenti in c/c	77.523	77.305
	534.358	463.619
Correnti		
Debiti verso altri finanziatori	11.059	9.593
Mutui ipotecari	24.911	10.099
Finanziamenti in c/c	24.359	10.690
	60.329	30.382
Totale debiti verso banche e altri finanziatori	594.687	494.001

I debiti finanziari in capo alle società collegate sono elencati nell'allegato 3.

Debiti verso altri finanziatori

Il dettaglio dei debiti verso altri finanziatori è il seguente:

Descrizione	Valori al 31/12/2010			Valori al 31/12/2009		
	Correnti	Non correnti	Totale	Correnti	Non correnti	Totale
Debiti verso società di leasing	1.177	60.994	62.171	1.141	60.812	61.953
Debiti verso soci terzi	0	3.486	3.486	0	1.200	1.200
Debiti verso Nova Re Holding S.r.l.	0	0	0	200	0	200
Debiti verso Victoria Italy Property GmbH	9.774	3.000	12.774	8.143	11.551	19.694
Altri	108	0	108	109	0	109
Totale	11.059	67.480	78.539	9.593	73.563	83.156

I debiti verso società di leasing si riferiscono ai contratti di locazione finanziaria stipulati per l'acquisizione di immobili ad uso ufficio e commerciali.

I debiti verso Nova Re Holding S.r.l. erano relativi al residuo per l'acquisizione del primo 78% di Nova Re S.p.A., erano stati oggetto nel corso del 2009 di un accordo transattivo con Nova Re Holding e sono stati interamente pagati nel corso del primo semestre 2010.

I debiti verso Victoria Italy Property GmbH, relativi all'acquisto di un ulteriore 46,23% di Rubattino 87, sono stati riscadenzati sino al 31 marzo 2012.

Mutui ipotecari

Il dettaglio dei mutui bancari è riportato nella seguente tabella:

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2010

Tipologia di finanziamento	Importo originario	Debito a breve termine	Debito a lungo termine	Debito totale	Scadenza	Garanzie rilasciate	Covenant	Rispetto Covenant	Garanzie	Negative Pledge
Mutuo Ipotecario	16.152	0	13.427	13.427	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 46.600	NO	-	SI	SI
Mutuo Ipotecario	196.254	6	1.136	1.142	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 392.507	NO	-	NO	NO
Mutuo Ipotecario	21.000	525	16.975	17.500	31/03/2014	Ipoteche su immobili per Euro 42.000	LTV<=80 %	SI	SI	NO
Mutuo Ipotecario	2.674	2.088	0	2.088	31/12/2011	Ipoteche su immobili per Euro 5.348	NO	-	SI	SI
Mutuo Ipotecario	7.020	7.020	0	7.020	31/12/2011	Ipoteche su immobili per Euro 13.588	NO	-	SI	SI
Mutuo Ipotecario	4.800	218	3.855	4.073	30/09/2017	Ipoteche su immobili per Euro 9.600	NO	-	SI	NO
Mutuo Ipotecario	4.160	0	4.325	4.325	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 6.240	NO	-	NO	NO
Mutuo Ipotecario	29.000	162	25.050	25.212	31/03/2014	Ipoteche su immobili per Euro 75.000	LTV<=75 %	SI	SI	SI
Mutuo Ipotecario	12.000	0	13.084	13.084	30/06/2013	Ipoteche su immobili per Euro 19.200	NO	-	NO	NO
Mutuo Ipotecario	15.000	0	12.953	12.953	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 30.000	NO	-	NO	NO
Mutuo Ipotecario	12.621	0	13.225	13.225	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 90.000	NO	-	NO	NO
Mutuo Ipotecario	32.993	175	34.080	34.255	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 71.000	NO	-	SI	NO
Mutuo Ipotecario	21.500	118	21.853	21.971	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 43.000	NO	-	SI	NO
Mutuo Ipotecario	48.000	0	53.245	53.245	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 96.000	NO	-	NO	SI
Mutuo Ipotecario	20.658	0	1.910	1.910	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 10.133	NO	-	NO	NO
Mutuo Ipotecario	72.000	0	73.449	73.449	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 129.800	NO	-	NO	SI
Mutuo Ipotecario	14.305	763	12.808	13.571	31/12/2021	Ipoteche su immobili per Euro 40.000	NO	-	NO	NO
Mutuo Ipotecario	79.600	9.648	0	9.648	30/03/2011	Ipoteche su immobili per Euro 20.844	-	-	SI	SI
Mutuo Ipotecario	86.882	3.949	82.933	86.882	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 122.252	NO	-	NO	SI
Mutuo Ipotecario	3.900	239	3.047	3.286	31/01/2023	Ipoteche su immobili per Euro 7.800	NO	-	-	-
Mutuo Ipotecario	2.000	0	2.000	2.000	06/05/2020	Ipoteche su immobili per Euro 4.000	NO	-	NO	NO
TOTALE	702.519	24.911	389.355	414.266						

Finanziamenti in c/c

Il dettaglio dei finanziamenti in conto corrente è riportato nella seguente tabella:

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2010

Tipologia di finanziamento	Importo originario	Debito a breve termine	Debito a lungo termine	Debito totale	Scadenza	Garanzie rilasciate	Covenant	Rispetto Covenant	Garanzie	Negative Pledge
Finanziamento in C/C	5.000	0	726	726	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	2.000	0	290	290	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	10.000	0	664	664	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	729	729	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	518	518	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	1.500	0	156	156	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	10.000	0	1.036	1.036	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	4.000	0	415	415	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	518	518	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	518	518	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	2.500	0	259	259	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	8.000	0	828	828	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	2.000	0	208	208	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	10.000	0	1.036	1.036	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	518	518	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	7.500	0	776	776	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	518	518	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	6.000	0	622	622	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	1.500	0	156	156	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	2.000	0	208	208	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	518	518	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	20.000	0	732	732	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	22.000	0	806	806	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	10.000	0	367	367	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	15.000	0	549	549	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	15.000	0	549	549	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	182	182	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	750	0	100	100	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	665	665	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	1.500	0	200	200	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	3.000	0	399	399	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	663	663	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	7.500	0	998	998	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	3.000	0	399	399	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	3.000	0	399	399	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	665	665	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	665	665	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	7.500	0	998	998	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	3.000	0	399	399	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	750	0	100	100	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	10.000	0	1.330	1.330	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	3.000	0	399	399	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	665	665	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	665	665	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	9.000	0	800	800	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	25.000	0	3.685	3.685	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	7.000	0	1.100	1.100	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	7.500	0	1.032	1.032	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	5.000	0	444	444	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	15.000	0	2.192	2.192	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	6.042	0	835	835	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	10.000	0	1.480	1.480	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	20.000	0	2.915	2.915	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	2.500	0	348	348	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	3.500	0	433	433	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	25.082	0	3.620	3.620	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	2.582	0	379	379	30/6/22	Non Garantito	NO	-	-	-
Finanziamento in C/C	4.150	0	604	604	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	10.000	0	1.471	1.471	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	7.400	2.543	0	2.543	31/12/11	Altre Garanzie	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	105	0	15	15	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	183	0	25	25	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	157	0	147	147	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	471	471	0	471	revoca	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	4.290	0	16	16	30/6/22	Altre Garanzie	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	3.461	0	717	717	30/6/22	0/1/00	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	20.476	0	21.455	21.455	30/6/22	Altre Garanzie	NO	-	SI	NO
Finanziamento in C/C	22.452	8.981	3.742	12.723	30/6/12	Altre Garanzie	NAV>€ 150ml	SI	SI	SI
Finanziamento in C/C	100	117	0	117	revoca	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	28.000	12.247	5.572	17.819	31/5/12	Altre Garanzie	LTV<=85%	SI	SI	SI
Finanziamento in C/C	678	0	104	104	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
Finanziamento in C/C	2.500	0	281	281	30/6/22	Non Garantito	NO	-	NO	NO
TOTALE	509.629	24.359	77.523	101.882						

La struttura dei debiti verso banche e altri finanziatori per tasso di interesse annuo al 31 dicembre 2010 è la seguente:

	31/12/2010	31/12/2009
inferiore al 5,50%	594.100	472.798
tra 5,5% e 6,5%	471	21.203
oltre 6,5%	116	0
TOTALE	594.687	494.001

La seguente tabella espone per i finanziamenti il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale e il relativo *fair value*.

	Valori al 31/12/2010		Valori al 31/12/2009	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	414.266	395.868	322.850	299.771
Finanziamenti in conto corrente	101.882	94.062	87.995	71.861
Debiti verso società di leasing	62.171	56.180	61.953	55.772
Debiti verso altri finanziatori	16.368	14.827	21.203	20.474
	594.687	560.937	494.001	447.878

La valutazione dei finanziamenti a tasso fisso è stata effettuata sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva *swap* di mercato quotata aumentata dello spread di credito del Gruppo Aedes.

In particolare:

a) Mutui ipotecari: la valutazione del fair value di tali finanziamenti è stata effettuata sulla base del discount cash flow model, utilizzando come fattori di sconto la curva dei tassi quotata sul mercato alla data di chiusura dell'esercizio, aumentata dello spread indicativo del merito di credito di Aedes. Con riferimento ai mutui indicizzati, i flussi di cassa da attualizzare sono stati stimati sulla base dei tassi forward impliciti nella struttura per scadenza dei tassi spot disponibili alle rispettive date di bilancio.

Il credit spread della Società è stato posto pari a 130 bps in quanto, sulla base delle informazioni ricevute, tale spread rappresenta il livello medio che le controparti bancarie richiederebbero per l'accensione di un nuovo mutuo ipotecario.

Dal momento che i finanziamenti ed i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito dell'eccedenza del tasso contrattuale rispetto al tasso parametro Euribor 6 mesi, si rende necessario stimare la differenza tra tali componenti. Tale differenziale è stato determinato assumendo che lo spread tra il tasso contrattuale ed il tasso parametro Euribor 6 mesi sia pari al livello del basis spread tra i tassi par swap rilevati alle condizioni di mercato del 31 dicembre 2010.

b) Finanziamenti in c/c e altri finanziatori: il fair value è determinato sulla base del discount cash flow model, utilizzando il medesimo spread di credito indicato al precedente punto a).

Nota 15. Strumenti finanziari derivati

	31/12/2010		31/12/2009	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest-rate swaps	0	0	0	197
Quota non corrente	0	0	0	197
Interest-rate swaps	0	338	0	383
Quota corrente	0	338	0	383
Totale	0	338	0	580

Nota 16. Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti

	31/12/2010	31/12/2009
Debiti per TFR		
TFR	1.095	1.572
	1.095	1.572
Accantonamento a conto economico per:		
TFR	511	971
	511	971

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato quanto ai *service cost* tra i costi del personale di cui alla Nota 24 e quanto agli *interest cost* e *actuarial gain/loss* tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

Saldo al 31/12/2009	1.572
Quota maturata e stanziata a conto economico	511
Indennità liquidate nell'esercizio	(988)
Saldo al 31/12/2010	1.095

Il numero puntuale dei dipendenti alla data di chiusura del periodo suddiviso per categorie è il seguente:

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
Dirigenti	11	18
Quadri	27	36
Impiegati	70	102
Operai	10	10
Portieri	2	2
Totale	120	168

Nota 17. Fondi rischi ed oneri

	Saldo al 31/12/2009	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2010
Fondo oneri contrattuali	3.635	912		4.290	8.837
Fondo rischi contrattuali	6.926	622	(1.898)		5.650
Fondo rischi di natura fiscale	13.758	2.060	(9.474)		6.344
Fondo oneri futuri	642	1.621	(955)	2.495	3.803
Fondo incentivi all'esodo	3.468	400	(2.594)		1.274
	28.429	5.615	(14.921)	6.785	25.908

La voce fondi rischi e oneri è costituita da:

- fondo oneri contrattuali derivanti da impegni connessi alla Joint venture con il Gruppo Franza (3.635 migliaia di Euro), relativi a garanzie su rischi fiscali; la variazione dell'esercizio è dovuta agli oneri contrattuali sulle partecipazioni in P9, e Turati Immobiliare. La colonna riclassifica rappresenta la quota di oneri relativi ad aree già cedute da Rubattino 87 che in precedenza erano classificati a riduzione del valore della voce rimanenze.
- fondo rischi contrattuali: il decremento è dovuto agli stanziamenti su rischi relativi al patrimonio immobiliare, al netto degli utilizzi dell'esercizio;
- fondo rischi di natura fiscale: il decremento è dovuto alla definizione di alcuni contenziosi in essere con l'Agenzia dell'Entrate soprattutto in tema di finanziamenti, anche in leasing, con Italease;
- fondo oneri futuri: l'incremento è imputabile ai maggiori oneri sul patrimonio immobiliare, la riclassifica include la variazione per l'entrata nell'area di consolidamento di Diaz;
- fondo incentivi all'esodo: rappresenta la stima della passività potenziale con i dipendenti già licenziati con cui è in essere un contenzioso o il cui licenziamento era già previsto al 31 dicembre 2009.

Nota 18. Debiti commerciali e altri debiti

	31/12/2010	31/12/2009
Non correnti		
Debiti verso imprese controllate	0	2
Debiti verso imprese collegate	1.639	1.473
Altri debiti	2.503	2.179
	4.142	3.654
Correnti		
Acconti	357	6
Debiti verso fornitori	14.800	21.961
Debiti per cambiali passive	0	2.550
Debiti verso imprese controllate	0	5
Debiti verso imprese collegate	557	348
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	606	808
Altri debiti	6.408	5.531
Ratei e risconti passivi	1.255	1.442
	23.983	32.651

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali e degli altri debiti approssimi il loro *fair value*.

Debiti verso imprese collegate

Per il dettaglio dei debiti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.

Altri debiti

Di seguito si riporta il dettaglio degli "Altri debiti" distinto tra quota non corrente e corrente:

Non correnti	31/12/2010	31/12/2009
Altri debiti per valutazione ad equity	2.162	2.001
Depositi Cauzionali /interessi inquilini	341	95
Altri debiti	0	83
Debiti verso altri non correnti	2.503	2.179
Correnti		
Caparre confirmatorie	1.039	184
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	730	2.351
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	26	13
Altri debiti	4.613	2.983
Debiti verso altri correnti	6.408	5.531

Gli altri debiti per valutazione ad equity sono rilevati dopo aver azzerato il valore di carico delle stesse partecipazioni e degli eventuali finanziamenti soci e sono dovuti, principalmente, agli impegni presi dalla società a garanzia della solvibilità di alcune società collegate o di JV. Il dettaglio di tale voce è così composto:

	Saldo al 31/12/2009	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2010
Aedificandi S.r.l.	1.603	282	0	1.885
Escalia Capital S.ar.l.	277	0	0	277
Mariner S.r.l.	121	1.079	(1.200)	0
	2.001	1.361	(1.200)	2.162

La partecipazione in Mariner che aveva un valore negativo è stata portata a zero, in seguito al perfezionamento dell'accordo di cessione nel corso del mese di luglio della stessa al Gruppo Banco Popolare.

Debiti verso fornitori

Il sensibile decremento della voce debiti verso i fornitori è conseguenza del rimborso dello scaduto.

Ratei e risconti passivi

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio dei ratei e risconti passivi:

	31/12/2010	31/12/2009
Altri ratei	355	253
Risconti gestione immobiliare	163	154
Altri risconti	737	1.035
Ratei e risconti passivi correnti	1.255	1.442

Nota 19. Debiti per imposte correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti per imposte correnti:

	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso Erario per IVA	99	121
Debiti verso Erario per imposte correnti	8.675	14.373
	8.774	14.494

CONTO ECONOMICO

Nota 20. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

	31/12/2010	31/12/2009
Locazioni immobiliari	17.493	16.154
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	14.880	277
Prestazioni di servizi	16.669	20.332
	49.042	36.763

I ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori mostrano un incremento principalmente riconducibile alla variazione dell'area di consolidamento.

Il valore delle “vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante” si riferisce ai corrispettivi delle cessioni degli immobili trading della società Aedilia Due, Ariosto, Diaz Immobiliare, Dixia, Gaude Promotion, P9, Rubattino 87, Terme Ioniche e Turati Immobiliare.

La voce “prestazioni di servizi” include i corrispettivi maturati relativi a servizi immobiliari e amministrativi erogati prevalentemente a società collegate (per il dettaglio si veda quanto riportato nell'allegato 2). I ricavi per prestazioni di servizi mostrano un decremento rispetto all'esercizio precedente per la quota di compensi per i servizi svolti nel 2009 a favore di JV sciolte all'inizio dell'esercizio e per la riduzione nelle commissioni per servizi fatturate da Agorà.

Nota 21. Altri ricavi

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2010	31/12/2009
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	86	85
Altri proventi	5.921	5.009
	6.007	5.094

Gli “altri proventi” includono le seguenti voci:

	31/12/2010	31/12/2009
Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari	4.153	2.264
Proventi da altre alienazioni	580	63
Proventi vari	1.117	2.242
Imposte relative ad esercizi precedenti	71	258
Rilascio fondo rischi	0	182
	5.921	5.009

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari si riferiscono alla cessione del 50% di Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l., Via Stalingrado S.r.l., Aedilia Sei S.r.l. (in liquidazione) e Aedilia Otto S.r.l. (in liquidazione) al Gruppo Operae, perfezionata nel mese di febbraio.

La voce proventi vari include principalmente sopravvenienze attive.

Nota 22. Variazione delle rimanenze

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2010	31/12/2009
a) Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	20.711	1.376
b) Costo del venduto	(11.790)	(240)
c) Svalutazione/(Ripresa di valore) delle rimanenze	(5.905)	(13.693)
d) Interessi capitalizzati sulle rimanenze	26	0
	3.042	(12.557)

I costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino includono principalmente i costi sostenuti per l'acquisizione nel progetto Adriano 81 di cui alla precedente nota 9.

Nota 23. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2010	31/12/2009
Costi per acquisto materie prime e altri beni	20.768	1.085
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	6.606	5.661
Altri costi per servizi	18.371	22.666
	45.745	29.412

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi per materie prime e servizi, distinto per natura di spesa:

	31/12/2010	31/12/2009
Altri costi generali	141	190
Costi per acquisto immobili di proprietà	19.591	0
Costi di gestione immobiliare	1.036	895
Sub totale a) Costi per materie prime	20.768	1.085
Pulizia immobili	151	187
Manutenzione	1.308	1.167
Assicurazioni	177	237
Spese Condominiali	2.835	2.249
Altri	1.016	444
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	1.119	1.377
Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà	6.606	5.661
Provvigioni su vendite (c)	2.072	200
Emolumenti Amministratori	2.101	4.500
Emolumenti Collegio Sindacale	622	489
Prestazioni professionali	9.327	12.945
Commissioni e spese bancarie	1.189	720
Spese viaggio e convegni	388	390
Pulizie, telefoniche e manutenzione	737	996
Energia	170	264
Spese pubblicità	203	340
Diversi	937	1.015
Sub totale d) Spese generali	15.674	21.659
Oneri per affitti	310	335
Canoni di leasing	315	472
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	625	807
	45.745	29.412

La voce “costi per materie prime” include principalmente i costi di gestione immobiliare, oltre ai già citati costi sostenuti per l’acquisizione nel progetto Adriano 81.

L’incremento dei costi relativi a immobili di proprietà è principalmente imputabile al consolidamento delle società in precedenza in JV con Operae e Cordea.

La voce provvigioni su vendite risulta incrementata principalmente per i costi di retrocessione a strutture di vendita esterne al Gruppo, di parte delle agency fees maturate sulle cessioni degli immobili del Fondo Boccaccio e del Fondo Petrarca (1.400 migliaia di Euro).

Il decremento delle “prestazioni professionali” è principalmente imputabile alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali e alla riduzione dell’attività operativa.

La voce costi per godimento beni di terzi mostra una contrazione che è conseguenza di varie operazioni di contenimento di costi quali la chiusura di sedi secondarie e il venir meno di contratti di leasing operativo su autovetture.

Nota 24. Costo del personale

	31/12/2010	31/12/2009
Salari e stipendi	7.598	11.305
Oneri sociali	2.693	4.045
Trattamento di fine rapporto	511	850
Altri costi del personale	43	70
	<hr/> 10.845	<hr/> 16.270

Il decremento del costo per il personale è imputabile alla riduzione degli organici attuata principalmente a partire dal secondo semestre del 2009.

Il numero medio dei dipendenti diviso per categoria è il seguente:

<i>Descrizione</i>	31/12/2010	31/12/2009
Dirigenti	12	21
Quadri	30	45
Impiegati	82	127
Operai	9	11
Portieri	2	2
Totale	<hr/> 135	<hr/> 206

Nota 25. Altri costi operativi

	31/12/2010	31/12/2009
Ici	1.700	1.488
Oneri societari generali	2.107	469
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	187	224
Altri oneri minori	568	877
Oneri diversi	2.587	3.161
	<hr/> 7.149	<hr/> 6.219

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Oneri diversi":

	31/12/2010	31/12/2009
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	435	1.425
Minusvalenze da altre alienazioni	8	37
Imposte relative ad esercizi precedenti	58	712
Oneri gestione immobiliare	1	0
Oneri anticipata estinzione mutui, leasing, etc.	0	0
Altri	2.085	987
	<hr/> 2.587	<hr/> 3.161

Nota 26. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2010	31/12/2009
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	171	167
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
fabbricati	2.681	2.715
impianti generici	1.977	1.237
impianti specifici	298	1.102
attrezzatura	165	224
altri beni	472	598
Totale ammortamenti imm.ni materiali	5.593	5.876
Totale ammortamenti	5.764	6.043
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	2.632	8.349
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	0	16.370
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	2.596	6.038
Svalutazioni dei crediti verso collegate dell'attivo circolante	611	4.586
Svalutazioni degli altri crediti dell'attivo circolante	0	(8.661)
Accantonamenti per rischi	3.069	4.424
Altri accantonamenti	3	54
Totale svalutazioni e accantonamenti	8.911	31.160
Totale ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	14.675	37.203

La voce ammortamenti appare in linea con i valori del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le altre svalutazioni delle immobilizzazioni includono:

- 2.968 migliaia di Euro di svalutazione dell'avviamento sulla controllata Agora
- 336 migliaia di Euro di ripresa di valore sugli investimenti immobiliari

Nota 27. Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto

	31/12/2010	31/12/2009
Utili		
di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.593	19.643
	1.593	19.643
Perdite		
di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	24.299	15.309
	24.299	15.309
	(22.706)	4.334

La voce è composta dalla valutazione, delle società collegate, secondo il metodo del patrimonio netto di cui alla precedente Nota 4.

Nota 28. Oneri/(Proventi) non ricorrenti di ristrutturazione

	31/12/2010	31/12/2009
(Proventi da saldo e stralcio)	(375)	(6.980)
Accantonamento per incentivi all'esodo	400	3.468
Incentivi all'esodo	30	5.968
Oneri vari di ristrutturazione	153	6.747
Costi per stock option a favore dell'amministratore delegato	0	26
	208	9.229

I proventi da saldo e stralcio sono principalmente composti dagli stralci ottenuti su debiti commerciali.

La voce accantonamento per incentivi all'esodo include la miglior stima degli oneri che la società ritiene di dover sostenere per completare la procedura di ristrutturazione del personale.

Nota 29. Proventi/(Oneri) finanziari netti

	31/12/2010	31/12/2009
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	238	388
Proventi da convenzione bancaria	165	22.713
Interessi su finanziamenti a collegate	1.476	2.263
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	209	140
Valutazione al mercato di strumenti derivati	171	64
Interessi su finanziamenti a controllate	33	1
Altri interessi attivi	1.006	1.141
	3.298	26.710
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	69	4.159
Interessi su finanziamenti bancari	8.942	16.588
Interessi su finanziamenti non bancari	2.221	2.263
Interessi su finanziamenti da controllanti/controllate	61	30
Interessi su finanziamenti da collegate	0	8
Interessi su depositi cauzionali inquilini	0	3
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	153
Fair value a conto economico di attività finanziarie	1.706	9.728
Interessi passivi su altri debiti	2.047	3.322
	15.046	36.254
	(11.748)	(9.544)

Il 2010 beneficia a pieno degli effetti della convenzione bancaria, in particolare dalla modifica favorevole dei tassi di interesse, che ha avuto effetto su tutto l'esercizio.

Nota 30. Imposte

	31/12/2010	31/12/2009
Imposte correnti	229	(10.103)
Imposte differite	(279)	(1.993)
	(50)	(12.096)

Di seguito si riporta il dettaglio delle imposte dell'esercizio:

	31/12/2010	31/12/2009
Imposte correnti		
IRES	(903)	(7.579)
IRAP	(507)	(2.024)
Proventi (oneri) da trasparenza fiscale	504	(500)
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	387	
Imposte esercizi precedenti	748	(24)
Imposte anticipate/(differite)	(279)	(1.969)
	(50)	(12.096)

Di seguito si riporta la riconciliazione tra aliquota teorica e aliquota effettiva:

	IRES	IRAP	Totale
Perdita al lordo delle imposte	(54.985)	(54.985)	
<i>Differenze permanenti:</i>			
Imposta Comunale sugli Immobili	1.700	1.700	
Perdite/ (Utile) società Estere	1.070	1.070	
Costi in deducibili netti	350	0	
Accantonamenti Rischi e Svalutazione Crediti (Circolante) non deducibili	6.226	6.226	
Svalutazione Avviamento Consolidato, Investimenti Immobiliari, Rimanenze, Crediti Finanziari Immobilizzati	6.304	6.304	
Proventi/Oneri da partecipazione	18.166	18.166	
Rilascio plusvalenza sospese incluse in Proventi/oneri da partecipazioni	9.293	9.293	
Proventi/Oneri da partecipazione no Pex	16.716		
Costo del personale	0	10.845	
Oneri/(Proventi) straordinari	3.570	3.570	
Oneri/(proventi) finanziari	2.101	11.947	
Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata	(6.405)	(6.405)	
Totale imponibile	4.106	7.731	
Aliquota teorica	27,50%	3,90%	
Imposta teorica	1.129	302	1.431
- Imposte esercizi precedenti			(1.099)
- Minori imposte correnti per perdite riportabili sulle quali non erano state iscritte anticipate in esercizi precedenti			(282)
Imposte di bilancio			50

Il tax rate del Gruppo è principalmente influenzato da:

- "Accantonamenti Rischi e Svalutazione Crediti non deducibili" per 6.226 migliaia di Euro, relativo agli accantonamenti e alle svalutazioni crediti;
- "Costi indeducibili netti" per 350 migliaia di Euro ai fini Ires;
- "Svalutazione Investimenti Immobiliari, Rimanenze, Crediti Finanziari Immobilizzati" per 6.304 migliaia di Euro ai fini Ires e Irap, principalmente relativo alla svalutazione del patrimonio immobiliare sia immobilizzato sia circolante per effetto dell'impairment test e per la svalutazione dei crediti per finanziamenti soci erogati a favore delle società collegate;
- "Oneri/(proventi) finanziari" pari a 2.101 migliaia di Euro ai fini Ires dovuto principalmente alla indeducibilità degli interessi passivi derivanti da finanziamenti ed eccedenti l'ammontare degli interessi attivi ed il 30 per cento del risultato operativo lordo della gestione caratteristica (art.96 del Tuir modificato dall'art.1 comma 33, della L. 24 dicembre 2008 n.244 Legge Finanziaria 2008) e pari a 11.947 migliaia di Euro ai fini Irap che non rilevano nella determinazione della base imponibile di tale imposta;
- "Rilascio plusvalenze sospese incluse in Proventi/oneri da partecipazioni" pari a 9.293 migliaia di Euro per rilevare l'effetto economico di periodo derivante dalla sospensione delle plusvalenze delle vendite non realizzate con terze parti;
- "Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata" pari a 6.405 migliaia di Euro a seguito principalmente di rettifiche dovute al consolidamento di società di cui si è acquisito il controllo nel corso del 2010.

Nota 31. Risultato per azione

Risultato base per azione

	31/12/2010	31/12/2009
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(54.427)	(84.979)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	1.086.364.195	1.086.202.453
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	(0,05)	(0,08)

Nota 32. Impegni

Garanzie rilasciate dalle società del Gruppo modificate da Convenzione bancaria

Principalmente, la voce comprende:

- 8.500 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata nell'interesse della società Santa Teresa S.r.l. a favore di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.;
- 6.500 migliaia di Euro relativi a una fideiussione prestata nell'interesse della collegata Legioni Romane Properties S.r.l. a favore di Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Succursale di Milano a garanzia di alcune obbligazioni derivanti dal finanziamento concesso; si evidenzia che tale impegno è venuto meno nel corso del 2011.

Si segnala inoltre che oltre agli impegni di cui sopra la convenzione bancaria ha modificato anche fideiussioni rilasciate nell'interesse delle società controllate per complessivi 94.727 migliaia di Euro.

A fronte dell'importo complessivo di 109.727 migliaia di Euro di fideiussioni concesse in favore di società collegate e JV, l'effettivo impegno del Gruppo nei confronti delle banche e istituzioni finanziarie è pari alla somma massima di 50.000 migliaia di Euro, pagabili in azioni ordinarie Aedes S.p.A. rivenienti da un aumento di capitale loro riservato, al prezzo di Euro 0,715 per azione.

L'aumento di capitale sarà eseguito successivamente alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013 e non appena ultimato il calcolo del numero di azioni da assegnare.

L'assegnazione delle azioni avverrà in ragione e a compensazione del controvalore del credito da queste vantato, riferito al 31 dicembre 2013 e calcolato come il minore fra l'importo della garanzia personale e il credito residuo da rimborsare non soddisfatto attraverso l'escussione di eventuali altre garanzie reali.

Qualora la somma dei crediti da convertire dovesse superare l'importo dell'aumento di capitale, le azioni saranno ripartite pro-quota sull'importo di ciascun credito.

Garanzie rilasciate dalle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- Il Gruppo ha inoltre rilasciato lettera di patronage debole nell'interesse della collegata Via Calzoni S.r.l in favore di Tercas Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo S.p.A. in relazione a finanziamento alla stessa concesso per 7.000 migliaia di Euro. Operae S.p.A. inizialmente socio al 50% nella Via Calzoni S.r.l. ha rilasciato fideiussione specifica a garanzia del 50% del suddetto finanziamento.
- Si segnala inoltre che la Rubattino 87 S.r.l. ha rilasciato nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A. a favore di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. una side letter con la quale si impegna, parimenti al socio Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A., a fornire i mezzi finanziari necessari al completamento di qualsiasi palazzina di cui siano stati avviati i lavori in relazione al progetto di sviluppo in Milano Via Rubattino – Area Ovest.

Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 24.416 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria.
- 18.753 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Napoli nell'interesse di Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. per oneri di costruzione.
- 11.663 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Immobiliare Paleo S.r.l. ora Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria.
- 9.949 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedes Trading S.r.l. ora Aedes S.p.A. a garanzia del rimborso IVA erogato dal predetto ufficio.
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A. nell'interesse di Aedes a garanzia di impegni

sottoscritti da Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione a bonifiche da effettuare su aree di proprietà.

- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Unicredit Corporate Banking S.p.A. a favore di Meliorbanca S.p.A. nell'interesse di Aedes per controgarantire la fideiussione rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A..
- 6.892 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedificandi S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata. Si segnala inoltre che Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligata.
- 3.373 migliaia di Euro relativi a impegni verso Unipol UGF Assicurazioni S.p.A. per fideiussioni assicurative da questi rilasciate a terzi nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A.;
- 3.014 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per impegni diversi.
- 2.762 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2003 ed oggetto di conciliazione giudiziale ex art. 48, comma 5, D. Lgs 546/92.
- 2.297 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2005 ed oggetto di accertamento con adesione.
- 1.849 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A. in relazione all'eccedenza del credito Iva del Gruppo dell'anno 2007 e compensato nell'anno 2008 sempre da Aedes S.p.A. nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo anno 2008 (D.M. 13 dicembre 1979). 1.069 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2004 ed oggetto di conciliazione giudiziale ex art. 48, comma 5, D. Lgs 546/92.
- 899 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes Trading S.r.l. ora Aedes S.p.A. a garanzia delle maggiori imposte accertate con Processo Verbale di Costatazione del 31 luglio 2008.
- 840 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes Trading S.r.l. ora Aedes S.p.A. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 541 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Mercurio S.r.l., società interamente detenuta dal fondo Dante Retail, per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata nei confronti della Pubblica Amministrazione.

- 275 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979)
- 192 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore della Milano Serravalle S.p.A. nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per la realizzazione di una rotatoria per l'ingresso in tangenziale in zona Milano Via Rubattino – Area Est.
- 139 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979)
- 90 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Ariosto S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 60 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Dixia S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 36 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedilia Quattro S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 33 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Iupiter S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in: Fondo Boccaccio, Fondo Petrarca, Induxia S.r.l., Legioni Romane Properties S.r.l., Mission Street Master Holding Co LLC, San Babila 5 S.r.l., Teri Property Holding Sweden AB, Teri Property Holding II Sweden AB, Trixia S.r.l., Vaga Ltd, Vercelli S.r.l., Via Calzoni S.r.l. .

Impegni verso terzi

La voce comprende:

- 4.992 migliaia di Euro l'impegno residuo assunto da Aedes International S.A. per futuri capital call della partecipazione detenuta in Secure.

Nota 33. Informativa per settori

Al fine di rappresentare il nuovo modello di Business si è proceduto alla definizione delle Business Unit (di seguito “BU”) per Settore di attività così come dettagliate nell’allegato 3.11.

Vengono di seguito riportati gli schemi di conto economico e della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata per segmento.

Conto economico al 31 dicembre 2010 (migliaia di Euro)

	Trading	Investment	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20.020	3.140	3.528	14.059	12.244		(3.949)	49.042
Altri ricavi	746	47	(302)	435	6.399		(943)	6.382
Variazione delle rimanenze	(10.985)	(1.691)	15.718	0	0		0	3.042
Costi per materie prime e servizi	(6.648)	(1.998)	(23.754)	(6.795)	(10.300)		3.750	(45.745)
Costo del personale	(482)	(614)	(96)	(4.369)	(5.284)		0	(10.845)
Altri costi operativi	(1.135)	1.212	(401)	(607)	(6.593)		0	(7.524)
Risultato operativo lordo	1.516	96	(5.307)	2.723	(3.534)	0	(1.142)	(5.648)
Ammortamenti	(1.079)	(362)	(824)	(38)	(3.461)		0	(5.764)
Svalutazioni e accantonamenti	304	(598)	(971)	(2.122)	(5.524)		0	(8.911)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	(11.733)	(4.832)	(6.140)	0	(11.355)		11.354	(22.706)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	0	0	0	0	(208)			(208)
Risultato operativo	(10.992)	(5.696)	(13.242)	563	(24.082)	0	10.212	(43.237)
Proventi finanziari						3.298		3.298
Oneri finanziari						(15.046)		(15.046)
Imposte						(50)	0	(50)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(10.992)	(5.696)	(13.242)	563	(24.082)	(11.798)	10.212	(55.035)

Conto economico al 31 dicembre 2009 (migliaia di Euro)

	Trading	Investment	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.731	(113)	2.758	24.666	1.729		(6.008)	36.763
Altri ricavi	713	1.592	1.427	2.350	7.771		(1.779)	12.074
Variazione delle rimanenze	(9.310)	(3.457)	210	0	0		0	(12.557)
Costi per materie prime e servizi	(7.251)	(2.591)	(5.426)	(8.856)	(11.718)		6.430	(29.412)
Costo del personale	(504)	(463)	(108)	(12.730)	(2.465)		0	(16.270)
Altri costi operativi	(2.464)	(881)	(1.908)	(6.701)	5.110		625	(6.219)
Risultato operativo lordo	(5.085)	(5.913)	(3.047)	(1.271)	427	0	(732)	(15.621)
Ammortamenti	(3.832)	(266)	(866)	(217)	(862)		0	(6.043)
Svalutazioni e accantonamenti	(6.742)	(39.719)	(5.284)	(3.669)	(37.167)		61.421	(31.160)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	(5.211)	7.421	(811)	0	(67.771)		70.706	4.334
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	0	0	0	0	(16.209)		0	(16.209)
Risultato operativo	(20.870)	(38.477)	(10.008)	(5.157)	(121.582)	0	131.395	(64.699)
Proventi finanziari						26.710	0	26.710
Oneri finanziari						(36.254)		(36.254)
Imposte						(12.096)	0	(12.096)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(20.870)	(38.477)	(10.008)	(5.157)	(121.582)	(21.640)	131.395	(86.339)

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2010 (migliaia di Euro)

	Trading	Investment	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Totale attività non correnti	95.568	139.011	65.915	7.121	533.389	0	(363.293)	477.711
Totale attività correnti	280.371	15.160	156.587	6.574	19.217	43.810	(12.039)	509.680
Totale passività non correnti	38.657	238.718	72.932	6.667	29.696	535.057	(356.224)	565.503
Totale passività correnti	31.567	3.775	9.254	2.364	7.770	69.103	(30.410)	93.423

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2009 (migliaia di Euro)

	Trading	Investment	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Totale attività non correnti	260.268	81.954	68.021	9.679	446.876	0	(316.087)	550.711
Totale attività correnti	120.743	45.177	133.336	21.369	4.024	90.591	(10.313)	404.927
Totale passività non correnti	94.841	226.083	32.288	18.936	14.732	463.619	(353.028)	497.471
Totale passività correnti	8.092	3.864	33.786	8.857	13.612	44.876	(35.177)	77.910

Nota 34. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che non sono state poste in essere da parte del Gruppo Aedes, operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

Nota 35. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2010 il Gruppo Aedes non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

Nota 36. Informazioni sui rischi finanziari

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito sia in relazione ai normali rapporti commerciali sia alle attività di finanziamento;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse e variazione dei tassi di cambio;
- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale; gli effetti di tale rischio si sono già manifestati e sono già stati commentati.

Le politiche di gestione del rischio sono espone nella sezione 3.8.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2010 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 31.

Si fa presente che la gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate.

Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione della attività immobiliari delle collegate.

Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale. Si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio effettivo di inesigibilità.

La seguente tabella espone il dettaglio relativo ai rischi di credito.

Voce	31/12/2010	31/12/2009
Strumenti finanziari derivati	(338)	(580)
Crediti finanziari	45.628	72.183
Crediti commerciali e altri crediti	56.600	68.386
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	1.770	8
Disponibilità liquide	43.810	90.591
Totale	147.470	230.588

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che il Gruppo si trovi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie.

I contenuti delle policy di gestione del rischio di liquidità sono stati calibrati nell'ottica di una ristrutturazione del passivo.

La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dal Gruppo alla data del 31 dicembre 2010.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate.

Per la quantificazione dei *cash flow* sulle passività indicizzate a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse *forward* di mercato. Per gli strumenti finanziari derivati, invece si è proceduto con il seguente approccio:

- Derivati con *payoff* lineare (IRS). La quantificazione del cash flow è stata effettuata sulla base di tassi forward impliciti nelle curve di mercato alle due date di bilancio
- *Opzioni*: i cash flow sono stati stimati sulla base del valore intrinseco non attualizzato dei singoli *caplet/floorlet*

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009 in ipotesi di condizioni di mercato ordinarie.

31 dicembre 2010	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Valori in migliaia di Euro									
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(414.266)	(517.274)	(405)	(10.846)	(2.602)	(17.447)	(15.727)	(144.048)	(326.199)
Passività per leasing finanziari	(62.171)	(119.833)	(587)	(4.323)	(7.123)	(12.970)	(9.453)	(12.685)	(72.692)
Finanziamento in conto corrente	(101.882)	(77.303)	0	(500)	(756)	(1.348)	(2.653)	(12.359)	(59.687)
Debiti verso altri finanziatori	(16.368)	(17.675)	(375)	(5.155)	(16)	(4.403)	(3.069)	(1.510)	(3.147)
Strumenti finanziari derivati									
Derivati non di copertura	(338)	(362)	0	(106)	(93)	(163)	0	0	0
Totale	(595.025)	(732.447)	(1.367)	(20.930)	(10.590)	(36.331)	(30.902)	(170.602)	(461.725)
31 dicembre 2009	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Valori in migliaia di Euro									
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(322.850)	(415.650)	(10.830)	(431)	(2.015)	(3.318)	(41.025)	(248.887)	(109.144)
Passività per leasing finanziari	(61.953)	(81.179)		(500)	(702)	(1.297)	(2.949)	(45.003)	(30.728)
Finanziamento in conto corrente	(87.995)	(102.980)	(1.740)	(1.485)	(1.601)	(7.299)	(9.116)	(52.652)	(29.087)
Debiti verso altri finanziatori	(21.203)	(21.374)		(4.308)		(4.250)	(8.616)	(4.200)	
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	(580)	(652)	0	(122)	(103)	(187)	(240)		-
Totale	(494.581)	(621.835)	(12.570)	(6.846)	(4.421)	(16.351)	(61.946)	(350.742)	(168.959)

Nelle scadenze entro 1 mese della voce "Finanziamento in conto corrente" sono ricomprese tutte le linee di credito contrattualmente a revoca. Peraltro, si segnala che alla data di approvazione del presente bilancio nessuna di esse è stata revocata.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio e lungo termine. Tali debiti infatti, essendo indicizzati ad un tasso variabile di mercato, espongono il Gruppo ad un rischio di oscillazione dei *cash flow*.

Si riporta di seguito la tabella con indicazione degli impatti a conto economico e stato patrimoniale causati da un movimento parallelo della curva dei tassi stimata al 31 dicembre 2010 di +/- 100 *basis point* e +/- 50 *basis point*.

Dal momento che non viene adottato l'*hedge accounting* per i derivati in essere, non vi sono effetti a patrimonio netto nelle variazioni di *fair value* dei derivati. Sui finanziamenti, che vengono tutti contabilizzati al costo ammortizzato, uno shock sulla curva dei tassi d'interesse ha effetto solo con riferimento a quelli che presentano un *refixing* del tasso alla data di bilancio. Data la non materialità gli scenari riportati non tengono conto di tale effetto.

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2010

Valori in migliaia di Euro

	Utile o Perdita		Patrimonio netto	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
31 dicembre 2010				
Interest Rate Swap		105	(108)	-
Opzioni su tassi		68	(20)	-
Sensitività dei flussi finanziari netta		173	(128)	-
31 dicembre 2009				
Interest Rate Swap		243	(262)	-
Opzioni su tassi		137	(51)	-
Sensitività dei flussi finanziari netta		380	(313)	-

Valori in migliaia di Euro

	Utile o Perdita		Patrimonio netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 dicembre 2010				
Interest Rate Swap		53	(53)	-
Opzioni su tassi		27	(14)	-
Sensitività dei flussi finanziari netta		80	(67)	-
31 dicembre 2009				
Interest Rate Swap		187	(125)	-
Opzioni su tassi		-	(31)	-
Sensitività dei flussi finanziari netta		187	(156)	-

Si riporta nel seguito l'analisi di sensibilità alla data di bilancio dei *cash flow*, che si manifesteranno durante l'esercizio 2011, con i dati di confronto per l'esercizio precedente, rispetto a spostamenti paralleli della curva dei tassi quotata per il 31 dicembre 2010.

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(2.118)	1.707	(3.320)	3.361
Strumenti finanziari derivati	142	(106)	149	(149)
Sensitività dei flussi finanziari netta	(1.976)	1.601	(3.171)	3.212

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.059)	1.027	(1.691)	1.691
Strumenti finanziari derivati	71	(71)	75	(75)
Sensitività dei flussi finanziari netta	(988)	956	(1.616)	1.616

Rischio di cambio

Il Gruppo ha ricevuto finanziamenti denominati in divisa mentre non detiene crediti/debiti commerciali di importo significativo in valute diverse dall'Euro.

Le valute estere in cui il Gruppo si finanzia sono GBP e USD. Nella tabella seguente si riporta il dettaglio delle esposizioni del Gruppo al rischio di cambio in base al valore nozionale, controvalorizzato in Euro con il tasso di cambio BCE alla data di bilancio.

Valori in migliaia di Euro

Nozionale

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	USD	GBP	USD	GBP
Crediti commerciali	-	-	-	-
Finanziamenti da banche	(12.723)	0	(17.354)	(13.192)
Debiti commerciali	-	-	-	-
Esposizione lorda nello stato patrimoniale	(12.723)	0	(17.354)	(13.192)
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-
Esposizione netta	(12.723)	0	(17.354)	(13.192)

L'analisi di sensitività è stata effettuata generando scenari discrezionali al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009 sui tassi di cambio EUR/USD ed EUR/GBP.

In particolare si è applicato uno shock del 10% sia in aumento che in diminuzione dei tassi di cambio, rilevando l'utile o la perdita addizionale rispetto allo scenario di mercato delle poste rischiose, che nella fattispecie sono rappresentate da finanziamenti in valuta estera.

Valori in migliaia di Euro

Finanziamenti in valuta estera			
Apprezzamento Euro del 10%		Deprezzamento Euro del 10%	
	Utile o Perdita		Utile o Perdita
31 dicembre 2010		31 dicembre 2010	
USD	1.157	USD	(1.414)
GBP	0	GBP	0
Totale	1.157	Totale	(1.414)
31 dicembre 2009		31 dicembre 2009	
USD	1.613	USD	(1.928)
GBP	1.198	GBP	(1.464)
Totale	2.811	Totale	(3.392)

3.11 Allegato 1 - Informazioni societarie

Società controllate consolidate integralmente

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione	Settore di Attività
Actea S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% Aedes	Investment
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% Aedes	Servizi
Aedes Bipiemme Real Estate S.G.R. S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	5.500.000	51% Aedes	Servizi
Aedes Financial Services S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	15.000	100% Aedes International	Investment
Aedes International SA	3, avenue Pasteur - L2311 Luxembourg, G.D. di Lussemburgo	6.000.000	100% Aedes	Investment
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	520.000	91% Aedes	Servizi
Aedes US Real Estate llc	2711 Centerville Road, Suite 400 Wilmington - Delaware 19808, U.S.A.	US\$ 21.000.000	100% Aedes International	Trading
Aedilia Due S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% REIF 4	Trading
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Investment
Aedilia Sviluppo 1 s.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% Aedes	Development
Agorà S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	170.575	93,8% Aedes	Servizi
Ariosto Srl	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	100.000	100% Aedes	Trading
Corso 335 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% Aedes	Trading
Diaz Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% REIF 4	Trading
Dixia S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	2.500.000	70% Aedes	Trading
F.D.M. S.A.	3, avenue Pasteur - L2311 Luxembourg, G.D. di Lussemburgo	1.600.000	90,62% Aedes International	Trading
Gaude Promotion Sarl	91, rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris, Francia	15.000	100% Aedes International	Trading
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele Località Tolcinasco	30.712.890	66,41% Dixia	Trading
Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.	Basiglio P.zza Marco Polo	6.744.050	54,44% Dixia	Trading
Jupiter S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	100.000	100% Aedes	Trading
Manzoni 65 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% Aedes	Trading
Milano Est S.p.A. in liquidazione	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	120.000	100% Aedes	Development
NOVA RE S.p.A.	Milano Corso Monforte, 48	7.020.000	81,67% Aedes	Investment
P9 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% REIF 4	Trading
REIF 4 S.ar.l.	3, avenue Pasteur - L2311 Luxembourg, G.D. di Lussemburgo	7.300.000	100% Aedes International	Trading
Rho Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	23.000	100% Aedes	Investment
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	500.000	100% Aedes	Development
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	27.000	100% Aedes	Development
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	1.157.190	100% Aedes	Trading
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	100.000	75% Aedes	Trading
Turati Properties S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% Aedes	Trading

Società controllate non consolidate

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione
Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping Center	Napoli, via Breccia a San Erasmo, 112	27.400	97,45% Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.

Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto

Parte cipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione	Settore di Attività
Adest S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	50.000	100% Aedilia NE	Development
Aedificandi S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	50% Aedes	Trading
Aedilia Nord Est S.r.l.	Padova P.zza De Gasperi, 45/A	14.800.000	49,75% Aedes	Development
EFIR S.ar.l.	5 Allé Scheffer L-2520 Luxembourg, G.D. di Lussemburgo	22.279.300	33,33% Aedes International	Investment
Escalia Capital S.à.r.l. (iscrizione fallimento)	6, rue Adolphe, L-1116 Luxembourg, G.D. di Lussemburgo	100.000	50% Aedes International	Servizi
Fondo Boccaccio			18,3% Aedes Financial Services	Investment
Fondo Dante Retail			100% EFIR	Investment
Fondo Petrarca			30% REIF 1	Investment
Induxia S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Piero e Alberto Pirelli, 21	40.000	40% Aedes	Development
Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% REIF 3	Trading
Mercurio S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	15.000	100% Fondo Dante Retail	Investment
Mission Street Master Holding Co LLC	c/o Millennium Partners -1995 Broadway, New York 10023, U.S.A.	USD 230.800.000	27,65% Aedes US	Trading
Neptunia S.p.A.	Messina via Acireale ZIR s.n.c.	3.000.000	50% Aedes	Investment
Parco Grande SCARL	Torino c.so Ferrucci 122/A	10.000	50% Aedes Project	Servizi
Pival S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	120.000	50% Adest 50% Aedilia NE	Development
Ravizza SCRL	Torino c.so Ferrucci 112/A	10.000	50% Aedes Project	Servizi
REIF 1 S.à r.l.	17 Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	4.000.000	50% Aedes International	Investment
REIF 3 S.à r.l. in liquidazione	17 Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	14.612.500	50% Aedes International	Trading
Rubattino Ovest S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	5.000.000	50% Rubattino 87	Development
San Babila 5 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% Aedes BPM Real Estate sgr per conto Fondo Boccaccio	Development
Secure Investments Ltd	16 Kiriakou Matsi - Eagle House - Ayioi Omologites 1082 Nicosia, Cipro	50.010.000	40% Aedes International	Development
Teri Property (Holding) Sweden AB	c/o F&C REIT Asset Management Sweden AB Kungsgatan 37 - 111 53 Stockholm, Svezia	SEK 100.000	50% Aedes International	Investment
Teri Property II (Holding) Sweden AB in liquidazione	c/o F&C REIT Asset Management Sweden AB Kungsgatan 37 - 111 53 Stockholm, Svezia	SEK 100.000	50% Aedes International	Investment
Trixia S.r.l.	Milano Viale Piero e Alberto Pirelli, 21	1.209.700	49% Aedes	Development
Vercelli S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes BPM Real Estate sgr per conto Fondo Boccaccio	Investment
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	50% Aedes	Development

Altre partecipazioni

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione
Immobiliare Mirasole S.p.A.	Milano Via Monte Rosa, 93	51.295.277	12,92% Aedes International
Logistis II Luxembourg S.ar.l.	5 Allé Scheffler L-2520 Luxembourg G.D. di Lussemburgo	27.335.000	8,7% Aedes International
Realty Partners S.r.l.	Milano via Turati,8	33.554	5,88% Aedes
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani, 41	100.000	0,49% Aedes
Vaga Limited	57/63 Line Wall Road Gibilterra, U.K.	GBP 6.788.000	12,5% Aedes International

Perimetro di consolidamento

Società controllate:

- Actea S.r.l.: società proprietaria di tre immobili siti in Genova. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedes Agency S.r.l.: società dedicata al frazionamento, alla promozione e alla vendita di unità residenziali di pregio ovvero nei servizi di consulenza alla vendita, acquisto, valorizzazione e locazione di beni immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio, industriale, commerciale. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.: società dedicata alla gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi. I fondi gestiti sono cinque: Boccaccio, Dante Retail, Investietico, Petrarca e Virgilio. E' posseduta al 51% da Aedes S.p.A..
- Aedes Financial Services S.r.l.: società proprietaria del 18,3% del Fondo Boccaccio. E' posseduta al 100% da Aedes International S.A..
- Aedes International S.A.: società dedicata agli investimenti internazionali. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedes Project S.r.l. in liquidazione: è posseduta al 91% da Aedes S.p.A..
- Aedes US Real Estate Co LLC: società che detiene indirettamente la società Mission Street Development LLC, quest'ultima proprietaria dell'immobile sito in Mission Street, Beale Street and Fremont Street denominati "100 Vara Block 335". E' una subholding detenuta al 100% da Aedes International S.A..
- Aedilia Due S.r.l.: società proprietaria dell'immobile in Milano - via Dell'Orso, di cui si sta procedendo alla vendita frazionata. E' posseduta al 100% da REIF 4 S.à.r.l..
- Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione: è posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.: società proprietaria di un'area in Napoli attualmente in fase di bonifica. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Agorà S.r.l.: società che offre servizi specialistici ed integrati per la commercializzazione e la gestione dei centri commerciali. E' posseduta al 93,8% da Aedes S.p.A..
- Ariosto S.r.l.: società proprietaria di una porzione di immobile in Torino - Via Giulio Cesare, oltre ad alcune porzioni di immobili destinati ad attività di trading. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

- Corso 335 S.r.l.: società che deteneva in leasing un immobile in Roma - Corso 335. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Diaz Immobiliare S.r.l.: società detenuta in 100% da REIF 4 S.ar.l. proprietaria di un immobile in Milano - Piazza Diaz destinato alla vendita frazionata.
- Dixia S.r.l.: società proprietaria di un portafoglio composto da immobili a destinazione residenziale e terziario e dalle partecipazioni di maggioranza nelle società Golf Tolcinasco S.r.l. e Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.. E' posseduta al 70% da Aedes S.p.A..
- FDM S.A.: società proprietaria di un immobile in Forte dei Marmi. E' posseduta al 90,6% da Aedes International S.A..
- Gaude Promotion Sarl: società attualmente proprietaria di alcuni appartamenti a La Gaude (Francia). E' detenuta al 100% da Aedes International.
- Golf Tolcinasco S.r.l.: società proprietaria dell'omonimo Golf. E' posseduta al 66,41% da Dixia S.r.l..
- Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.: società proprietaria del centro sportivo di Milano 3. E' posseduta al 54,44% da Dixia S.r.l..
- Iupiter S.r.l.: società attualmente in una fase non operativa sia sul mercato immobiliare che su quello dei servizi. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Manzoni 65 S.r.l.: società proprietaria di un immobile a Roma – via Manzoni 65. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Milano Est S.p.A. in liquidazione: è posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Nova Re S.p.A. società operante nel settore dello sviluppo immobiliare, il cui oggetto sociale è rappresentato dall'individuazione, realizzazione e commercializzazione di progetti in ambito residenziale, direzionale e commerciale e di specifici progetti per la riconversione di aree industriali. E' posseduta all'81,67% da Aedes S.p.A..
- P9 S.r.l.: società proprietaria di un'area per la realizzazione e la vendita di loft; attualmente si stanno ultimando i lavori di costruzione dei loft a Milano – via Carlo De Angeli. E' posseduta al 100% da REIF 4 S.ar.l..
- REIF 4 S.ar.l: società posseduta al 100% da Aedes International. E' una subholding di partecipazioni nelle società: Aedilia Due S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., e P9 S.r.l., proprietarie di immobili siti in Milano.
- Rho Immobiliare S.r.l.: società proprietaria di un centro commerciale denominato Rho Center. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

- Rubattino 87 S.r.l.: società che ha in corso l'attività di costruzione e commercializzazione in Milano - via Rubattino e Pompeo Leoni. La società detiene il 50% della Rubattino Ovest S.p.A.. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione: società proprietaria di aree edificabili nel comune di Chivasso (TO) dove attualmente sono in corso lavori di bonifica. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini: società che possiede un patrimonio immobiliare di tipo turistico in prestigiose località della Calabria e della Sicilia. Terme Ioniche S.a.s. è posseduta al 99,9% da Aedes S.p.A..
- Turati Immobiliare S.r.l.: società dedicata alla ristrutturazione e alla vendita frazionata di un immobile in Milano - via Turati. E' posseduta al 75% da Aedes S.p.A..
- Turati Properties S.r.l.: società proprietaria di un immobile in Roma - via Veneto, 96. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Società collegate:

- Adest S.r.l.: società che detiene il 50% di Pival S.p.A. ed è posseduta al 100% da Aedilia Nord Est S.r.l..
- Aedificandi S.r.l.: società detenuta in *joint venture* al 50% da Aedes S.p.A. e al 50% dal Gruppo Galotti, è proprietaria di due immobili di pregio nel centro di Milano. Attualmente si stanno ultimando i lavori di ristrutturazione degli immobili e la loro vendita frazionata.
- Aedilia Nord Est S.r.l.: società dedicata alla gestione e alla locazione del patrimonio immobiliare dalla stessa detenuto. E' posseduta al 49,75% da Aedes S.p.A..
- EFIR S.ar.l: società posseduta al 33,33% da Aedes International S.A., è una holding di partecipazioni e detiene il 100% del Fondo Dante Retail.
- Escalia Capital S.ar.l: società in liquidazione. E' posseduta al 50% da Aedes International S.A..
- Fondo Boccaccio: fondo specializzato nel segmento retail, costituito nel marzo 2007. E' detenuto al 18,3% da Aedes Financial Services S.r.l..
- Fondo Dante Retail: fondo specializzato nel segmento retail. E' detenuto al 100% da Efir S.ar.l..
- Fondo Petrarca: fondo specializzato nel segmento ufficio. E' detenuto al 30% da REIF 1 S.ar.l..

- Induxia S.r.l. in liquidazione: società detenuta in *joint venture* con Pirelli & C. Real Estate, proprietaria di alcune aree industriali site nei comuni di Binasco e Lacchiarella acquisite nel corso del 2002 dal Gruppo Edilnord 2000. E' detenuta da Aedes al 40%.
- Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione: società proprietaria di un immobile in Milano - via Legioni Romane. E' posseduta al 100% da REIF 3 S.ar.l..
- Mercurio S.r.l.: società posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail.
- Mission Street Master Hold. Co LLC: società detenuta al 27,6% da Aedes US Real Estate LLC. Detiene a sua volta il 100% della società Millennium Mission Street Partners LLC, detentrici dell'80% di Mission Street Holdings LLC; quest'ultima detiene il 100% della società Mission Street Development LLC, proprietaria dell'immobile sito in Mission Street, Beale Street and Fremont Street denominati "100 Vara Block 335".
- Neptunia S.p.A.: società detenuta in *joint venture* al 50% da Aedes S.p.A. e il Gruppo Franza finalizzata alla gestione del patrimonio immobiliare *retail*.
- Parco Grande Scarl e Ravizza Scarl: Associazioni temporanee di imprese partecipate al 50% da Aedes Project S.r.l. e costituite con lo scopo di ottenere una commessa per lo sviluppo delle aree di via Rubattino e di via Pompeo Leoni.
- Pival S.p.A.: società partecipata al 50% da Adest S.r.l. e Aedilia Nord Est S.r.l., ha acquistato un'area edificabile nel comune di Piove di Sacco.
- REIF 1 S.ar.l.: società detenuta da Aedes International S.A. in *joint venture* al 50% con la società IVG LOGISTIC HOLDING S.A. e detentrici del 30% del Fondo Petrarca.
- REIF 3 S.ar.l.: società posseduta al 50% da Aedes International S.A. e da Duse II S.ar.l.. E' una subholding di partecipazioni detentrici del 100% di Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione
- Rubattino Ovest S.p.A.: società dedicata a completare lo sviluppo della superficie di residenza libera prevista dal programma di riqualificazione di via Rubattino. E' posseduta al 50% da Rubattino 87 S.r.l..
- San Babila 5 S.r.l.: società che ha acquistato il ramo d'azienda da Upim S.r.l. per la vendita di prodotti alimentari e non. E' detenuta al 100% dal Fondo Boccaccio.
- Secure Investments Ltd: società dedicata ad investimenti immobiliari nell'Europa dell'est. Attualmente è impegnata alla costruzione di immobili residenziali a Green Lake (Romania) ed a Pantelimon Lake (Romania) e di un Hotel in Serbia. E' posseduta al 40% da Aedes International S.A..

- Teri Property Holding Sweden AB: società proprietaria di un complesso di immobili in Svezia tramite i veicoli Teri Property I Sweden AB e Teri Property II Sweden AB. Sono possedute al 50% da Aedes International S.A..
- Teri Property Holding II Sweden AB in liquidazione: società proprietaria di un complesso di immobili in Svezia tramite i veicoli Teri Property III Sweden AB e Teri Property IV Sweden AB. Sono possedute al 50% da Aedes International S.A..
- Trixia S.r.l.: società detenuta in *joint venture* con Pirelli & C. Real Estate, è destinata alla realizzazione di uffici nei comuni di Pioltello e Cusago. A seguito della fusione con Prizia detiene aree in Pioltello (MI), alcune unità immobiliari facenti parte del Castello di Tolcinasco, sito nel Comune di Basiglio (MI), oltre ad altre aree site nel comune di Cusago (MI) e di Zibido (MI). E' detenuta da Aedes al 49%.
- Vercelli S.r.l.: società proprietaria della licenza commerciale relativa ad un immobile sito nell'omonima città. E' posseduta al 100% dal Fondo Boccaccio.
- Via Calzoni S.r.l. in liquidazione: società proprietaria in Bologna di aree destinate allo sviluppo. E' posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l..

Società altre:

- Immobiliare Mirasole S.p.A.: società proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano, della struttura ospedaliera Cliniche Gavezzeni, della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto e del 96,83% di ICT Immobiliare S.p.A., proprietaria di immobili in Torino.
- Logistis II S.ar.l.: società dedicata ad investimenti in immobili a destinazione logistica in Francia, Spagna e Italia.
- Realty Partners S.r.l.: società indipendente che offre servizi di consulenza, di gestione ed investimento immobiliare.
- Roma Development S.r.l.: società proprietaria di un'area di sviluppo in Roma località La Storta.
- VAGA Limited: società costituita per l'acquisizione di un portafoglio immobiliare con destinazione prevalentemente commerciale localizzati in Germania.

Altre non operative

Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping: società originariamente costituita per gestire l'eventuale futura commercializzazione degli spazi del centro commerciale di Napoli.

3.12 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Aedes con le società non incluse nell'area di consolidamento consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società non consolidate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati dal sistema bancario. Tutti i rapporti con parti correlate sono regolati a normali condizioni di mercato.

Controparte	Crediti Finanziari non correnti	Crediti Commerciali correnti	Debiti Commerciali non correnti	Debiti Commerciali correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri Ricavi	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi finanziari
Società collegate								
Adest S.r.l.	0	36	0	0	10	0		0
Aedificandi S.r.l.	4.358	4	0	0	14	0		94
Aedilia Due S.r.l.	0	0	0	0	15	0		0
Aedilia Nord Est S.r.l.	3.611	49	0	7	16	0		179
Diaz Immobiliare S.r.l.	0	0	0	0	37	0		0
Fondo Boccaccio	0	1.425	0	0	2.974	0		0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	1.419	0		0
Fondo Petrarca	0	0	0	72	3.083	0		0
Induxia S.r.l.	(6)	0	0	0	0	0	(427)	45
Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	10	0	(65)	0
Mariner S.r.l.	0	0	0	0	229	0	0	9
Mercurio S.r.l.	0	3	0	0	117	0		0
Neptunia S.p.A.	1.113	488	0	0	324	0		0
P9 S.r.l.	0	0	0	0	18	0		0
Parco Grande SCARL	0	144	0	55	0	0		0
Pival S.p.A.	0	372	0	0	10	0		0
Ravizza SCARL	0	0	0	226	0	0		0
REIF 1 S.ar.l.	2.278	40	0	0	0	7		141
REIF 3 S.ar.l.	0	0	167	0	0		0	241
Rubattino Ovest S.p.A.	4.762	1.921	0	0	329	32		0
San Babila cinque S.r.l.	0	12	0	0	10	0		0
Secure Investments	0	0	0	197	0	0		0
Trixia S.r.l.	18.993	0	1.472	0	412	0		726
Turati Immobiliare S.r.l.	0	0	0	0	122	0		14
Turati Properties S.r.l.	0	0	0	0	70	0		19
Vercelli S.r.l.	0	12	0	0	10	0		0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	4	0	0	0	119	0	(119)	8
Totale da Collegate	35.113	4.506	1.639	557	9.348	39	(611)	1.476

Si riporta di seguito il dato aggregato dei compensi percepiti nel corso del periodo 1.1-31.12.2010 da coloro che hanno ricoperto, anche per una frazione del periodo, la carica di dirigente strategico:

Stipendi e altri benefici a breve termine	1.883
	<u>1.883</u>

3.13 Allegato 3- Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Controparte	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
Società collegate				
Adest S.r.l.	857	1.157	2.196	37
Adriano 81 S.r.l.	188	0	1	0
Aedificandi S.r.l.	21	12.918	8.520	3.403
Aedilia Nord Est S.r.l.	12.802	2.217	451	5.031
EFIR S.ar.l.	83.318	428	0	98
Escalia Capital S.ar.l. iscirizione fallimento	20	17	0	591
Induxia S.r.l.	0	49.233	42.682	14.764
Legioni Romane S.r.l. in liquidazione	0	28.665	260	35.134
Mariner S.r.l.	68.100	2.951	59.306	1.990
Mercurio S.r.l.	1.055	1.265	0	433
Mission Street Master Hold. Co LLC	3.258	298.369	140.113	9.504
Neptunia S.p.A.	74.731	18.653	49.201	6.092
PIVAL S.p.A.	0	5.155	5.139	456
REIF 1 S.ar.l.	16	18.858	4.390	80
Rubattino Ovest S.p.A.	611	83.700	71.412	5.462
San Babila 5 S.r.l.	5.028	330	0	327
Secure Investment Ltd	56.167	5.310	15.612	8.979
Teri Property (Holding) Sweden AB	122.161	2.966	115.905	5.668
Teri Property (Holding) Sweden II AB	62.542	2.208	54.534	4.350
Trixia S.r.l.	13	126.273	116.178	13.849
Vercelli S.r.l.	43	30	0	34
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	123	36.660	28.372	12.725
	491.054	697.363	714.272	129.007

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2010

Controparte	Ricavi delle vendite e	Altri Ricavi	Variazione delle	Costi Materie	Costo del personale	Altri costi operativi
Società collegate						
Adest S.r.l.	0	0	0	(14)	0	(2)
Aedificandi S.r.l.	0	259	(290)	(157)	0	(33)
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	13	0	(49)	0	(30)
EFIR S.ar.l.	0	2.082	0	0	0	(56)
Induxia S.r.l.	0	3	0	(32)	0	(194)
Legioni Romane S.r.l. in liquidazione	0	6.044	0	(85)	0	(519)
Mariner S.r.l.	417	1.986	0	(617)	0	(90)
Mercurio S.r.l.	1.435	55	0	(1.699)	0	(141)
Mission Street Master Hold. Co LLC	16.380	1.085	0	(8.208)	0	(2.999)
Neptunia S.p.A.	6.923	90	0	(1.768)	(56)	(460)
PIVAL S.p.A.	0	0	0	(23)	0	(1)
REIF 1 S.ar.l.	0	496	0	(43)	0	(2.225)
Rubattino Ovest S.p.A.	233	4	10.369	(10.507)	0	(268)
San Babila 5 S.r.l.	647	0	0	(650)	0	(4)
Secure Investment Ltd	339	281	0	(2.212)	0	0
Teri Property (Holding) Sweden AB	10.032	0	0	(2.969)	(8)	0
Teri Property (Holding) Sweden II AB	3.660	0	0	(1.576)	(6)	0
Trixia S.r.l.	20.685	129	(20.436)	(6.240)	0	(578)
Vercelli S.r.l.	427	36	0	(425)	0	(38)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	(276)	0	(53)
	61.178	12.563	(10.357)	(37.550)	(70)	(7.691)

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2010

Controparte	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Prov/ (Oneri) finanz. Netti	Prov/ (Oneri) da partecipazioni	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
Società collegate						
Adest S.r.l.	0	0	(41)	0	0	(57)
Aedificandi S.r.l.	(1)	(130)	(213)	0	0	(565)
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	(571)	(162)	(382)	0	(1.181)
EFIR S.ar.l.	0	0	(1)	(7.902)	(58)	(5.935)
Induxia S.r.l.	0	0	(696)	0	0	(919)
Legioni Romane S.r.l. in liquidazione	0	0	98	0	(1)	5.537
Mariner S.r.l.	0	0	(1.490)	0	3.561	3.767
Mercurio S.r.l.	(200)	(50)	0	0	0	(600)
Mission Street Master Hold. Co LLC	(904)	0	(6.756)	0	0	(1.403)
Neptunia S.p.A.	(1.278)	0	(1.578)	0	(24)	1.849
PIVAL S.p.A.	0	0	(163)	0	0	(187)
REIF 1 S.ar.l.	(5)	0	(351)	(1.138)	0	(3.266)
Rubattino Ovest S.p.A.	(5)	0	(865)	0	215	(824)
San Babila 5 S.r.l.	(173)	0	0	0	0	(180)
Secure Investment Ltd	0	0	2.253	0	46	573
Teri Property (Holding) Sweden AB	(1.130)	(4.491)	(6.114)	0	0	(4.680)
Teri Property (Holding) Sweden II AB	(400)	0	(2.430)	0	0	(752)
Trixia S.r.l.	0	(91)	(3.580)	0	66	(10.045)
Vercelli S.r.l.	(2)	0	0	0	0	(2)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	(1.001)	0	0	(1.330)
	(4.098)	(5.333)	(23.090)	(9.422)	3.805	(20.200)

Di seguito si riporta il dettaglio della posizione finanziaria netta delle società valutate con il metodo del patrimonio netto:

<i>Partecipazione</i>	% di partecipazio ne	PFN al 100%	PFN pro- quota
Adest S.r.l.	49,7%	4	2
Aedificandi S.r.l.	50,0%	(3.213)	(1.607)
Aedilia Nord Est S.r.l.	49,7%	(82)	(41)
EFIR S.ar.l.	33,3%	428	143
Escalia Capital S.ar.l. iscrizione fallimento	50,0%	11	6
Induxia S.r.l. in liquidazione	40,0%	(49.251)	(19.700)
Legioni Romane S.r.l. in liquidazione	50,0%	(33.767)	(16.884)
Mariner S.r.l.	50,0%	(54.832)	(27.416)
Mercurio S.r.l.	33,3%	282	94
Mission Street Master Hold. Co LLC	27,7%	(109.115)	(30.170)
Neptunia S.p.A.	50,0%	(47.385)	(23.693)
PIVAL S.p.A.	49,7%	(3.218)	(1.599)
REIF 1 S.ar.l.	50,0%	9	5
Rubattino Ovest S.p.A.	50,0%	(54.525)	(27.263)
San Babila 5 S.r.l.	18,3%	12	2
Secure Investment Ltd	40,0%	(15.441)	(6.176)
Teri Property (Holding) Sweden AB	50,0%	(114.790)	(57.395)
Teri Property (Holding) Sweden II AB	50,0%	(52.382)	(26.191)
Trixia S.r.l.	49,0%	(67.270)	(32.962)
Vercelli S.r.l.	18,3%	12	2
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	50,0%	(33.387)	(16.694)
		(637.900)	(287.537)

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è controgarantito da idonea garanzia immobiliare. Si rimanda alla Nota 32 per eventuali impegni del Gruppo.

Si fa presente che al 31 dicembre 2010 alcune partecipazioni presentano covenant non in linea con quelli contrattualmente previsti; a tal riguardo si evidenzia che per tutte le posizioni suddette sono già stati avviati, con le diverse controparti finanziarie, tavoli negoziali volti alla formalizzazione di interventi risolutivi.


Si segnala comunque che, a fronte dell'importo complessivo di 109.727 migliaia di Euro di fidejussioni concesse in favore di società collegate e JV, l'effettivo impegno del Gruppo nei confronti delle banche e istituzioni finanziarie è pari alla somma massima di 50.000 migliaia di Euro, pagabili in azioni ordinarie Aedes S.p.A. rivenienti da un aumento di capitale loro riservato, al prezzo di Euro 0,715 per azione.

3.14 Allegato 4 Informazioni ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2010 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2010
(in migliaia di Euro)			
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	184
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	396
Altri servizi	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	0
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	<u>12</u>
Totale			592

3.15 Relazione della società di revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano
Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**


Agli Azionisti
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2010.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor relations - Corporate Governance" del sito internet della Aedes S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 7 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Marco Scampini
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 I.v.
Iscritta allo S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria e Conto economico oltre che nelle relative note illustrative.

4.1 Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria

(in Euro)

ATTIVO	Nota	31/12/2010	di cui parti correlate	31/12/2009	di cui parti correlate
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	185.528.700		33.536.996	
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.052.698		1.227.766	
Immobilizzazioni immateriali	3	1.348.535		16.566	
Partecipazioni in società controllate	4	101.292.097		77.339.562	
Partecipazioni in società collegate e altre	5	24.409.264		29.240.427	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	6	379.455		1.531.200	
Crediti finanziari	7	234.044.173	234.029.640	302.402.776	302.393.019
Crediti commerciali e altri crediti	8	239.994		239.994	
Totale attività non correnti		<u>548.294.916</u>		<u>445.535.287</u>	
Attività correnti					
Rimanenze	9	830.000		0	
Crediti commerciali e altri crediti	8	22.583.379	12.345.564	4.297.769	4.161.687
Disponibilità liquide	10	19.043.915		71.333.721	
Totale attività correnti		<u>42.457.294</u>		<u>75.631.490</u>	
TOTALE ATTIVO		<u>590.752.210</u>		<u>521.166.777</u>	

Gruppo Aedes
 Bilancio d'Esercizio
 31 dicembre 2010

PATRIMONIO NETTO	Nota	31/12/2010	di cui parti correlate	31/12/2009	di cui parti correlate
Capitale sociale		284.299.511		284.197.202	
Azioni proprie		(36.442.955)		(36.442.955)	
Altre Riserve		139.887.156		251.067.815	
Utili portati a nuovo/Riserva per stock option		0		26.254	
Risultato dell'esercizio		<u>(50.011.063)</u>		<u>(102.161.613)</u>	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	11	<u>337.732.649</u>		<u>396.686.703</u>	
 PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	12	193.170.661		75.368.074	
Debiti per imposte differite	14	4.693.567		2.382.845	
Debiti per TFR	15	389.963		298.445	
Fondi rischi e oneri	16	15.722.571		7.813.008	
Debiti commerciali e altri debiti	17	13.584.064	13.503.051	6.620.799	6.620.799
Debiti per imposte	18	<u>2.044.271</u>		<u>0</u>	
Totale passività non correnti		<u>229.605.097</u>		<u>92.483.171</u>	
 Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	17	7.430.861	709.141	13.612.396	695.227
Debiti per imposte correnti	18	1.341.209		6.970.453	
Debiti verso banche e altri finanziatori	12	14.304.259		11.414.054	
Strumenti derivati	13	<u>338.135</u>		<u>0</u>	
Totale passività correnti		<u>23.414.464</u>		<u>31.996.903</u>	
 TOTALE PASSIVO		 <u>253.019.561</u>		 <u>124.480.074</u>	
 TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		 <u>590.752.210</u>		 <u>521.166.777</u>	

4.2 Conto economico

(in Euro)

CONTO ECONOMICO	Nota	31/12/2010	di cui parti correlate	31/12/2009	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	12.024.612	6.111.521	1.728.234	1.526.500
Altri ricavi	20	6.265.087	918.854	2.016.670	951.120
Costi per materie prime e servizi	21	(10.299.619)	(698.179)	(11.718.442)	(1.327.127)
Costo del personale	22	(5.283.997)		(2.464.999)	
Altri costi operativi	23	(6.402.278)	(987.108)	(700.915)	(185.911)
Risultato operativo lordo		(3.696.195)		(11.139.452)	
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	24	(36.168.185)		(38.029.087)	
Proventi (Oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	25	(210.963)		(4.641.311)	(1.037.250)
Risultato operativo		(40.075.343)		(53.809.850)	
Proventi finanziari	26	8.329.616	7.846.212	33.230.380	14.006.364
(Oneri) finanziari	26	(8.130.695)	(110.384)	(12.252.950)	(220.725)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	27	(11.354.890)		(67.015.224)	
Risultato al lordo delle imposte		(51.231.312)		(99.847.644)	
Imposte	28	1.220.249		(2.313.969)	
Risultato dell'esercizio		(50.011.063)		(102.161.613)	

4.3 Conto economico complessivo

<i>VALORI IN EURO</i>	31/12/2010	31/12/2009
Utile/Perdita d'Esercizio	(50.011.063)	(102.161.613)
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0
Totale utile (perdita) complessiva al netto delle imposte	(50.011.063)	(102.161.613)

4.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in Euro)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve					Utili /(perdite) a nuovo e/o Riserva per stock option	Risultato del periodo	Totale
			Riserva sovraprezzo	Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva straordinaria			
1-gen-09	26.460.002	(36.442.955)	279.481.081		5.292.000	0	73.059.808	19.001.026	(307.861.347)	58.989.615
Destinazione risultato 2008			(215.800.513)				(73.059.808)	(19.001.026)	307.861.347	0
Aumento di capitale per cassa	150.026.653									150.026.653
Aumenti di capitale banche	107.601.393					188.302.437				295.903.830
Sottoscrizione warrant	109.154									109.154
Costi per aumenti di capitale						(6.225.689)				(6.225.689)
Proventi vendita inoptati						18.499				18.499
Perdita dell'esercizio									(102.161.613)	(102.161.613)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										
<i>Totale perdita complessiva</i>									(102.161.613)	(102.161.613)
Stock option								26.254		26.254
31-dic-09	284.197.202	(36.442.955)	63.680.568	0	5.292.000	182.095.247	0	26.254	(102.161.613)	396.686.703
Destinazione risultato 2009			(63.680.568)			(38.454.791)		(26.254)	102.161.613	0
Da fusione				(9.045.300)						(9.045.300)
Aumento di capitale per cassa	102.309									102.309
Perdita dell'esercizio									(50.011.063)	(50.011.063)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										
<i>Totale perdita complessiva</i>									(50.011.063)	(50.011.063)
31-dic-10	284.299.511	(36.442.955)	0	(9.045.300)	5.292.000	143.640.456	0	0	(50.011.063)	337.732.649

4.5 Rendiconto finanziario

(in Euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Risultato dell'esercizio	(50.011.063)	(102.161.613)
Accantonamento costi per stock option	0	26.254
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	(4.915.311)	(864.138)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	11.354.890	67.015.224
Svalutazione di attività finanziarie destinate alla vendita	1.395.000	0
Ammortamenti e svalutazioni	34.163.185	37.879.087
Altri accantonamenti	2.291.560	330.592
Oneri/(proventi) finanziari	(1.495.021)	(2.006.197)
Proventi finanziari da convenzione bancaria	(98.900)	(18.971.233)
Oneri/(proventi) di ristrutturazione	210.963	4.615.057
Imposte correnti e differite del periodo	(1.220.249)	2.313.969
Variazione dei debiti per trattamento di fine rapporto	(294.389)	(258.743)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(2.590.375)	0
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	28.282.362	(994.405)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(3.680.269)	(9.073.800)
Altre variazioni	795.434	1.313.872
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(10.606.383)	(2.838.734)
Interessi pagati/incassati	(3.213.792)	(5.085.075)
Flusso finanziario dell'attività operativa	367.642	(28.759.883)
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	5.850	839.010
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(881.010)	(3.422)
Incrementi di investimenti immateriali	(15.533)	0
Flussi di cassa derivanti da alienazione di partecipazioni	8.207.651	(6.603)
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	(22.144.512)	(300.000)
Variazione altre poste finanziarie	(25.956.683)	(31.151.805)
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	(40.784.237)	(30.622.820)
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(16.616.282)	(26.114.013)
Variazione del capitale per cassa e warrant	102.309	150.154.307
Costi per aumento capitale	0	(6.225.689)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	(16.513.973)	117.814.605
Variazione della disponibilità monetaria netta	(56.930.568)	58.431.902
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	71.333.721	12.901.819
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo società fuse	4.640.762	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	19.043.915	71.333.721

4.6 Operazioni significative non ricorrenti

Si segnala che le operazioni significative non ricorrenti si riferiscono alla fusione per incorporazione con efficacia dal 1 gennaio 2010 di Aedes Servizi S.p.A., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l. e Saba S.r.l. in Aedes S.p.A.

Di seguito si evidenziano gli effetti patrimoniali della fusione:

	Aedes S.p.A.	Aedes Trading S.r.l.	Aedes Servizi S.p.A.	Saba S.r.l.	Aedilia Cinque S.r.l.	Effetto fusione	Post fusione
Valori in EUR/000	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009		01/01/2010
ATTIVO							
Attività non correnti							
Investimenti immobiliari	33.537	143.905	0	0	0	9.428	186.870
Altre immobilizzazioni materiali	1.228	624	87	40	0	0	1.979
Immobilizzazioni immateriali	16	0	25	1.365	0	0	1.406
Partecipazioni in società controllate	77.339	4.651	1.967	(1.089)	2.217	(34.525)	50.560
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	29.241	7.212	0	0	0	0	36.453
Attività finanziarie disponibili alla vendita	1.531	243	0	0	0	0	1.774
Crediti finanziari	302.403	24.916	926	0	19.423	(104.997)	242.671
Crediti commerciali e altri crediti	240	9.058	0	26	0	(49)	9.275
Totale attività non correnti	445.535	190.609	3.005	342	21.640	(130.143)	530.988
Attività correnti							
Rimanenze	0	830	0	0	0	0	830
Crediti commerciali e altri crediti	4.298	27.131	13.632	80	9	(2.435)	42.715
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	0	23.319	0	0	0	0	23.319
Disponibilità liquide	71.334	1.511	1.994	1.128	7	0	75.974
Totale attività correnti	75.632	52.791	15.626	1.208	16	(2.435)	142.838
TOTALE ATTIVO	521.167	243.400	18.631	1.550	21.656	(132.578)	673.826
TOTALE PATRIMONIO NETTO	396.687	13.424	1.272	1.356	(4.024)	(21.074)	387.641
PASSIVO							
Passività non correnti							
Debiti verso banche e altri finanziatori	75.368	196.635	11.056	0	769	(84.105)	199.723
Strumenti derivati	0	197	0	0	0	0	197
Debiti per imposte differite	2.383	2.011	34	0	0	0	4.428
Fondo TFR	298	0	309	0	0	0	607
Fondi rischi e oneri	7.813	16.347	2.538	0	0	0	26.698
Debiti commerciali e altri debiti	6.621	311	0	0	0	0	6.932
Totale passività non correnti	92.483	215.501	13.937	0	769	(84.105)	238.585
Passività correnti							
Debiti commerciali e altri debiti	13.613	3.349	3.013	143	23	(2.484)	17.657
Debiti per imposte correnti	6.970	868	409	24	0	0	8.271
Debiti verso banche e altri finanziatori	11.414	9.875	0	27	24.888	(24.915)	21.289
Strumenti derivati	0	383	0	0	0	0	383
Totale passività correnti	31.997	14.475	3.422	194	24.911	(27.399)	47.600
TOTALE PASSIVO	124.480	229.976	17.359	194	25.680	(111.504)	286.185
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	521.167	243.400	18.631	1.550	21.656	(132.578)	673.826

La voce Patrimonio Netto nella colonna rettifiche di fusione riporta l'effetto netto di operazioni di segno contrario riferite agli avanzi di fusione e all'annullamento di patrimonio, nonché delle partite infragruppo delle società fuse.

Si precisa che la colonna riferita alla società Aedes Trading S.r.l., include gli effetti della fusione per incorporazione della società Aedilia Undici S.r.l. in Aedes Trading S.r.l. e che la colonna riferita alla società Saba S.r.l. include gli effetti della fusione per incorporazione della società Aedes Value Added S.r.l. in Saba S.r.l.

4.7 Principi di valutazione e principi contabili di riferimento

Aedes S.p.A. è una società per azioni domiciliata in Milano, con sede legale in Bastioni di Porta Nuova 21, ed è a capo di un Gruppo che ha per oggetto principale l'attività di *trading*, investimento, sviluppo immobiliare ed erogazione di servizi immobiliari.

Il bilancio d'esercizio 2010 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo Aedes S.p.A. ed è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Il 2010 ha visto un contesto internazionale ancora fortemente influenzato dalla crisi che si protrae ormai da oltre due anni e che continua a determinare un forte rallentamento dell'economia in generale, con notevole influenza sul mercato immobiliare nello specifico.

La Società, dopo aver completato nel corso del 2009 un aumento di capitale per cassa da 150.027 migliaia di Euro ed uno riservato alle Banche di 295.904 migliaia di Euro, raggiungendo così un adeguato equilibrio patrimoniale, è stato fortemente impegnato nel prosieguo dell'attività di risanamento finanziario ed industriale e nella realizzazione del Piano Industriale 2009-2013.

Il risultato economico, ancora in perdita, è essenzialmente dovuto al protrarsi della stasi del mercato immobiliare che sta ritardando nel tempo il conseguimento di alcuni obiettivi del citato Piano.

Considerazioni sulla continuità aziendale

Gli Amministratori valutano positivamente la capacità della Società di procedere in una logica di continuità aziendale, alla luce di numerose e concordanti considerazioni, delle quali si citano le principali:

- Un rilevante patrimonio netto, reso disponibile dal successo delle operazioni di aumento di capitale in opzione e di ristrutturazione del debito realizzate negli ultimi mesi dell'esercizio precedente.
- Le attività, precedentemente menzionate nella Relazione sulla Gestione, poste in essere dal management e quelle in avvio, per completare la ristrutturazione economica e finanziaria della Società e del Gruppo.
- Un *cash flow* operativo che, basato sui flussi di cassa attesi rivenienti da operazioni già definite e da attività in corso di realizzazione, consente la copertura dei fabbisogni di cassa della Società e del Gruppo.

- In particolare, il budget 2011 approvato dagli amministratori prevede un EBITDA e un EBIT positivi.
- Inoltre, le risorse immobiliari a disposizione potranno comunque generare flussi di cassa aggiuntivi rispetto alle cessioni già previste, su un arco temporale idoneo a garantire anche la massimizzazione dei risultati economici.
- Si evidenzia inoltre che, qualora si rendesse necessaria un'ulteriore disponibilità di cassa a fronte di eventuali rallentamenti inattesi del mercato immobiliare, è già stata ottenuta la disponibilità da parte di un primario istituto bancario a fornire una linea di credito aggiuntiva per circa 50.000 migliaia di Euro, a fronte della concessione di garanzie ad oggi non assoggettate ad altri pegni o ipoteche

Quanto sopra, consente pertanto agli Amministratori di ritenere pienamente soddisfatto il presupposto della continuità aziendale. Conseguentemente, il presente bilancio è stato redatto utilizzando principi contabili e criteri di valutazione coerenti con tale presupposto e in linea con quelli applicati dalla Società nei bilanci degli esercizi precedenti.

Il piano di ristrutturazione e di riorganizzazione industriale, iniziato nell'anno 2009, ha comportato l'interruzione del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti, considerati in esubero. La maggior parte ha conciliato la situazione di contenzioso con il datore di lavoro. Il costo sostenuto per incentivare tali dipendenti all'esodo è incluso negli oneri non ricorrenti di ristrutturazione.

In data 3 agosto 2010 Aedes S.p.A. ha approvato, ai sensi dell'art. 2505 cod. civ., l'operazione di fusione per incorporazione delle società interamente possedute Aedes Servizi S.p.A., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l. e Saba S.r.l. L'atto di fusione è stato stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 24 novembre 2010, repertorio n. 1505, registrato il 25 novembre 2010 al n. 7973, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dal 26 novembre 2010 e con effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1 gennaio 2010. In precedenza, con atto stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 16 novembre 2010, repertorio n. 1480, registrato il 18 novembre 2010 al n. 7449 Saba S.r.l. aveva fuso per incorporazione Aedes Value Added SGR S.p.A. e con atto stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 19 novembre 2010, repertorio n. 1495, registrato il 23 novembre 2010 al n. 7757 Aedes Trading S.r.l. aveva fuso per incorporazione Aedilia Undici S.r.l.

Gli effetti di tali operazioni di fusione sono stati recepiti nel presente bilancio.

Tale operazione rientra nell'ambito di una più complessa operazione di riorganizzazione e riorientamento strategico del Gruppo, che interessa oltre 50 società e che, attraverso cessioni, liquidazioni volontarie e fusioni, ha come obiettivo quello di assicurare al Gruppo Aedes una maggiore razionalità, nonché una maggiore funzionalità sotto il profilo gestionale, economico, finanziario e dei controlli.

La fusione consentirà di concentrare nella Capogruppo sia le attività di prestazione di servizi immobiliari, amministrativi e finanziari, sia una parte significativa del patrimonio immobiliare del Gruppo, accorciando altresì la catena di controllo e conseguendo pertanto maggiore semplicità e tempestività decisionale, oltre a importanti risparmi di costi.

La pubblicazione del bilancio separato di Aedes S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2010.

Il bilancio d'esercizio è sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell'art. 159 del D. lgs. n° 58 del 24 febbraio 1998.

I dati inclusi nella presente nota integrativa sono esposti, se non diversamente indicato, in migliaia di Euro.

Attività e passività non correnti

Immobilizzazioni immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, ed è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto, al netto delle relative quote di ammortamento e delle perdite di valore accumulate.

L'ammortamento viene rilevato a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, ovvero è in grado di operare in base a quanto inteso dalla direzione aziendale e cessa alla data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita o viene eliminata contabilmente.

Concessioni, licenze e marchi sono iscritti al costo storico, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato in base al periodo minore tra la durata contrattuale ed il periodo durante il quale si prevede di utilizzare tali attività.

Le licenze per software acquistate sono iscritte sulla base dei costi sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione dello specifico software, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Tali costi sono ammortizzati in base alla loro vita utile.

I costi associati allo sviluppo o alla manutenzione dei programmi per computer sono rilevati come costo nel momento in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo del software per computer rilevati come attività sono ammortizzati nel corso delle loro vite utili stimate.

Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali

Gli investimenti immobiliari e le altre immobilizzazioni materiali sono iscritti al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti vengono rilevati a partire dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad essa associati.

Gli ammortamenti vengono calcolati a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo.

I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta, a seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è probabile che i benefici economici futuri associati all'elemento andranno a beneficio della Società ed il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per

riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

Le aliquote di ammortamento sono le seguenti:

Investimenti immobiliari

Fabbricati: 3%, 1,5%

Impianti e macchinari specifici: 12,5%

Altre immobilizzazioni materiali

Impianti e macchinari: 15%

Altri beni – Automezzi: 25%

Macchine ufficio: 20%

Mobili e arredi: 12%

Gli oneri finanziari relativi all'acquisto sono imputati a conto economico salvo il caso in cui siano direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifica la capitalizzazione, nel qual caso sono capitalizzati.

La capitalizzazione degli oneri finanziari cessa quando tutte le attività necessarie per rendere il bene disponibile per l'uso sono state completate.

Le miglorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, in base alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

Leasing finanziario

Qualora a seguito di contratti di leasing o di affitto si detengano tutti i rischi e i benefici della proprietà, gli immobili sono contabilizzati come leasing finanziari. I leasing finanziari sono capitalizzati all'inizio del leasing al minor valore tra il *fair value* (valore equo) dell'immobile locato ed il valore attuale delle rate minime di leasing. Ciascuna rata di leasing è ripartita tra le passività e gli oneri finanziari così da ottenere un tasso costante sul saldo finanziario residuo. Le corrispondenti obbligazioni derivanti dall'affitto, al netto degli oneri finanziari, sono incluse tra gli altri debiti a lungo termine. La quota di interessi è compresa tra gli oneri finanziari ed è imputata al conto economico per il periodo del leasing. L'immobile acquisito tramite leasing finanziario è ammortizzato durante la vita utile dell'attività.

Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*).

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore netto contabile.

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore netto contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta.

Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi, generati dall'attività. Ai fini della valutazione della riduzione di valore, le attività sono analizzate partendo dal più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (*cash generating unit*).

Le immobilizzazioni immateriali e materiali non soggette ad ammortamento (vita utile indefinita), nonché le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, sono assoggettate annualmente alla verifica di perdita di valore.

In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato ed il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della Società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione. Nel caso in cui i motivi che hanno portato alla rilevazione delle perdite vengano meno, il valore delle partecipazioni viene ripristinato.

Le partecipazioni in altre imprese sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e sono valutate al *fair value* salvo le situazioni in cui un prezzo di mercato o il *fair value* risultino indeterminabili: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti in una specifica riserva di patrimonio netto.

In presenza di perdite per riduzione di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzati a conto economico.

Attività finanziarie

In accordo con quanto previsto dallo IAS 32 e 39, le attività finanziarie vengono classificate nelle seguenti quattro categorie:

5. attività finanziarie valutate al *fair value* direttamente a conto economico;
6. investimenti posseduti fino a scadenza;
7. finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti;
8. attività finanziarie disponibili per la vendita.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquistate e detenute e il *management* determina la classificazione iniziale delle stesse al momento della loro prima iscrizione, verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Una descrizione delle principali caratteristiche delle attività di cui sopra può essere sintetizzata come segue:

Attività finanziarie valutate al fair value direttamente a conto economico

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

- attività finanziarie detenute per specifico scopo di *trading*;
- attività finanziarie da considerare al *fair value* fin dal loro acquisto. In tale categoria vengono anche compresi tutti gli investimenti finanziari, diversi da strumenti rappresentativi di capitale, che non hanno un prezzo quotato in un mercato attivo, ma il cui *fair value* risulta determinabile.

Gli strumenti derivati vengono inclusi in questa categoria a meno che non siano designati come strumenti di copertura (*hedge instruments*) e il loro *fair value* viene rilevato a conto economico.

Tutte le attività di tale categoria sono classificate come correnti se sono detenute per *trading* o se il loro realizzo è previsto essere effettuato entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

La designazione di uno strumento finanziario in tale categoria è da considerarsi definitiva e può essere effettuata unicamente al momento della prima rilevazione.

Investimenti posseduti fino a scadenza

Rappresentano attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e scadenze fisse che la Società ha intenzione di detenere fino a scadenza (es. obbligazioni sottoscritte).

La valutazione della volontà e della capacità di detenere il titolo fino a scadenza viene effettuata al momento della rilevazione iniziale, ed è confermata ad ogni chiusura di bilancio.

In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività, si procede alla riclassificazione e valutazione di tutto il portafoglio titoli al *fair value* come attività finanziaria detenuta per la negoziazione.

Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e per le quali la Società non intende effettuare operazioni di *trading*.

Sono incluse nelle attività correnti eccetto per la parte scadente oltre i 12 mesi dopo la data di bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

E' questa una categoria residuale e rappresentata da attività finanziarie non derivate che sono designate come disponibili per la vendita e che non sono classificate in una delle categorie precedentemente descritte.

Sono classificate come attività non correnti a meno che il *management* non intenda dimetterle entro 12 mesi dalla data di bilancio.

Contabilizzazione

Le "attività finanziarie valutate al *fair value* direttamente a conto economico" e le "attività finanziarie disponibili per la vendita" vengono registrate al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto.

Gli utili o le perdite relativi ad attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono immediatamente rilevati a conto economico.

Gli utili o le perdite relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non siano vendute o cessate o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati e accantonati a patrimonio netto vengono rilevati nel conto economico.

Il valore equo (*fair value*) rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che in

nessuna delle parti vi sia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (*bid price*) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo.

Nel caso in cui per l'investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato o in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l'utilizzo di appropriate tecniche finanziarie, quali il *discount cash flow* (DCF analisi dei flussi di cassa attualizzati).

Gli acquisti o le vendite regolate secondo i "prezzi di mercato" sono rilevati secondo la data di negoziazione che corrisponde alla data in cui la Società si impegna ad acquistare o vendere l'attività.

Nel caso in cui il *fair value* non possa essere attendibilmente determinato, l'attività finanziaria viene valutata al costo, con indicazione nelle note illustrative della sua tipologia e delle relative motivazioni.

Gli "investimenti posseduti fino a scadenza" ed i "finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti" vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza. Gli utili o le perdite vengono rilevati a conto economico o nel momento in cui l'investimento giunge a maturazione o al manifestarsi di una perdita di valore, così come vengono rilevati durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

Gli investimenti in attività finanziarie possono essere eliminati contabilmente (processo di *derecognition*) solo quando sono scaduti i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari derivanti dagli investimenti (es. rimborso finale di obbligazioni sottoscritte) o quando la Società trasferisce l'attività finanziaria e con essa tutti i rischi e benefici connessi alla stessa.

Imposte differite attive e passive

Le imposte differite attive e passive sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività ed il loro valore fiscale (metodo dell'allocazione globale).

Le imposte differite attive e passive vengono determinate in base ad aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo in cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione.

Non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività/passività non correnti.

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nel periodo o in periodi precedenti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

Patrimonio netto

I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni o opzioni sono riportati nel patrimonio netto.

Il costo di acquisto delle azioni proprie è iscritto in riduzione del patrimonio netto; gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi ed oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento, ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

Benefici ai dipendenti

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (*post employment benefit* – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro o successivamente, maturati dai dipendenti alla data di bilancio.

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Con riferimento ai soli benefici successivi al rapporto di lavoro, Aedes S.p.A. non ha adottato il *corridor approach* che consiste nel riconoscere a conto economico solo una parte degli utili/perdite attuariali cumulati (quella che eccede il "corridoio"), di conseguenza l'effetto attuariale è totalmente riconosciuto a conto economico lungo la prevista vita lavorativa media residua dei dipendenti che partecipano al piano.

A seguito dell'entrata in vigore della Legge Finanziaria 2007, che ha anticipato al 1° gennaio 2007 la riforma della previdenza complementare di cui al D.Lgs. n°252/2005, le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, essere destinate a forme di previdenza complementare

ovvero essere mantenute in azienda ed essere trasferite da parte di quest'ultima ad un apposito fondo gestito dall'INPS.

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo sia con riferimento alle quote maturate sino al 31 dicembre 2006, sia con riferimento alle quote maturande dal 1° gennaio 2007.

In particolare:

- le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande dal 1° gennaio 2007 configurano un "piano a contribuzione definita" sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote deve, pertanto, essere determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- il fondo trattamento di fine rapporto del personale maturato al 31 dicembre 2006 continua ad essere considerato come "piano a benefici definiti" con la conseguente necessità di continuare ad effettuare una valutazione attuariale che tuttavia, rispetto alla metodologia di calcolo applicata sino al 31 dicembre 2006, non comporta più l'attribuzione proporzionale del beneficio al periodo di lavoro prestato. Ciò in quanto l'attività lavorativa da valutare si considera interamente maturata per effetto della modifica della natura contabile delle quote che maturano a partire dal 1° gennaio 2007.

Per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere seguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (*projected unit credit method*), anche conosciuto come metodo dei benefici maturati in proporzione all'attività lavorativa prestata o come metodo dei benefici/anni di lavoro, che considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come origine di un'unità aggiuntiva di diritto ai benefici e misura distintamente ogni unità per calcolare l'obbligazione finale.

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo), al netto dei costi dell'operazione sostenuti. I finanziamenti sono successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati come passività correnti a meno che la Società non abbia un diritto incondizionato di differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

Attività e passività correnti

Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da materiali di consumo, aree da edificare, immobili da ristrutturare, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati in vendita, immobili di *trading*.

I materiali di consumo sono valutati al minore tra il costo sostenuto ed il presunto valore di realizzo alla data di chiusura dell'esercizio.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- vi è una decisione della Direzione circa la destinazione delle aree, consistente in un loro utilizzo, sviluppo o per la vendita diretta delle stesse;

- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, ed il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili di *trading* sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Crediti iscritti nell'attivo circolante, Debiti commerciali e Altri debiti

I crediti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da ricevere che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale indicato in fattura, adeguato (se necessario) al presumibile valore di realizzo mediante apposizioni di stanziamenti iscritti a rettifica dei valori nominali. Successivamente i crediti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente i debiti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

Non vi sono crediti e debiti, di importo significativo, in valuta diversa dalla valuta di conto.

Strumenti finanziari derivati

Per derivato si intende qualsiasi contratto di natura finanziaria avente le seguenti caratteristiche:

4. il suo valore cambia in relazione al cambiamento di un tasso di interesse, di un prezzo di uno strumento finanziario, di un prezzo di una merce, di un tasso di cambio in valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (*rating*) o altra variabile sottostante prestabilita;
5. non richiede un investimento netto iniziale o, se richiesto, è inferiore a quello che sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
6. sarà regolato a data futura.

Gli strumenti derivati sono contabilizzati non adottando la "*hedge accounting*" e vengono valutati in base ai rispettivi *fair value*. Sono stati stipulati al fine di proteggersi da fluttuazioni avverse dei tassi d'interesse e, più in generale, al fine di gestire i rischi che la Società si trova a fronteggiare nell'ambito della sua operatività. L'adeguamento del *fair value* viene rilevato a conto economico.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti includono i valori in cassa, depositi a vista con banche, altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno del prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.

Vendite di beni

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all'acquirente;
- l'effettivo controllo sui beni venduti ed il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
- il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinabili in modo attendibile.

Prestazioni di servizi

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi deve essere rilevato solo quando può essere attendibilmente stimato, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio. Il risultato di un'operazione può essere attendibilmente stimato quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'ammontare dei ricavi può essere valutato attendibilmente;
- è probabile che l'impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall'operazione;
- lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere attendibilmente misurato ed i costi sostenuti per l'operazione ed i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

Interessi

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che consideri il rendimento effettivo dell'attività.

Dividendi

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde con la data dell'assemblea dei soci che delibera la distribuzione dei dividendi.

Imposte correnti

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali.

Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura dell'esercizio.

Nell'ultimo trimestre del 2009 è stata cancellata l'iscrizione del pignoramento su tutte le quote sociali oggetto delle procedure esecutive promosse da Fiat Partecipazioni S.p.A. e detenute da Aedes S.p.A.; pertanto, Aedes S.p.A., in qualità di società controllante ex art. 2359 del Codice Civile ha potuto nuovamente esercitare nel 2010 l'opzione per la tassazione di Gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. consolidato fiscale nazionale).

Il consolidato fiscale nazionale consente la determinazione in capo ad Aedes S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di Gruppo

ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per tre anni: la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2012.

Per l'anno d'imposta 2010 le società partecipanti al consolidato fiscale nazionale di Aedes S.p.A. sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Agorà S.r.l., Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Dixia S.r.l., Iupiter S.r.l., Ariosto S.r.l., Milano Est S.p.A. in liquidazione, Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedes Agency S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione, Rho Immobiliare S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione, Rubattino 87 S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Actea S.r.l., Aedes Financial Services S.r.l. e Manzoni 65 S.r.l.

Gli effetti economici derivanti dal consolidato fiscale nazionale sono regolati da appositi regolamenti sottoscritti tra la società consolidante e le società consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti e realizzate in costanza di consolidato se non utilizzate da Aedes S.p.A.);

2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:

a) le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes S.p.A.;

b) le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

Gestione del rischio finanziario

Nell'ambito della policy di gestione dei flussi monetari e finanziari è prevista un'apposita sezione che definisce le modalità di gestione e copertura dei rischi finanziari.

Tale attività è svolta a livello centrale da Aedes S.p.A. in qualità di Capogruppo; tutte le attività riguardanti la gestione dei rischi finanziari sono, pertanto di competenza della direzione finanza, unico organo abilitato al monitoraggio dei rischi ed alla definizione di strategie di copertura.

Tipologia di rischi coperti

Si espongono nel seguito le principali fonti di rischio e le strategie ammissibili per la loro copertura.

Rischio di credito

La Società non è caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito. L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di business volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito di specifiche operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie. L'attuale contesto di crisi finanziaria dell'economia mondiale potrebbe aggravare alcune posizioni di credito.

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa della difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale.

Le attuali condizioni finanziarie del Gruppo caratterizzate da un debito a breve superiore alle liquidità disponibili e da una situazione di rigidità determinata dai vincoli posti alla struttura del debito dagli accordi di ristrutturazione finanziaria siglati nel 2009, richiedono un attento monitoraggio della liquidità da parte della Direzione Finanziaria e una continua supervisione da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. A tal fine la Società monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget di Gruppo sia economico che finanziario mensile su un orizzonte annuale ed una conseguente gestione delle vendite immobiliari. Inoltre, qualora si rendesse necessaria un'ulteriore disponibilità di cassa a fronte di eventuali rallentamenti inattesi del mercato immobiliare, è già stata ottenuta la disponibilità da parte di un primario istituto bancario a fornire una linea di credito aggiuntiva per circa 50.000 migliaia di Euro, a fronte della concessione di garanzie ad oggi non assoggettate ad altri pegni o ipoteche

Rischio di mercato:

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dei tassi di cambio, dei tassi di interesse o dei prezzi delle *commodities* possano influire negativamente sul valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

Aedes S.p.A., nell'esercizio dell'attività di Capogruppo immobiliare, oltre al rischio di variazione nei valori immobiliari è altresì soggetta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse e dei tassi di cambio. Non è soggetta al rischio di prezzo delle *commodities*.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposta Aedes S.p.A. è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine. I debiti a tasso variabile espongono la Società ad un rischio di *cash flow*; i debiti a tasso fisso espongono ad un rischio di *fair value*.

L'obiettivo di Aedes S.p.A. è limitare tali rischi attraverso la sottoscrizione di contratti derivati.

Gli strumenti derivati che vengono abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap* "plain vanilla" o "step-up", che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o *cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti.

La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti.

Determinazione del fair value degli strumenti finanziari (valore equo)

Il *fair value* (valore equo) degli strumenti finanziari negoziati in mercati attivi (come i derivati negoziati sui mercati, e i titoli posseduti per negoziazione o disponibili per la vendita) si basa sui prezzi di mercato quotati alla data di riferimento del bilancio. Il prezzo di mercato quotato utilizzato per le attività finanziarie possedute dalla Società è il prezzo denaro corrente; il prezzo di mercato quotato appropriato per le passività finanziarie è il prezzo lettera corrente.

Il *fair value* (valore equo) degli strumenti finanziari che non sono negoziati in un mercato attivo (per esempio, i derivati non regolamentati) è determinato utilizzando tecniche di

valutazione. La Società utilizza una varietà di metodi ed effettua valutazioni che si basano su condizioni di mercato esistenti ad ogni data di riferimento del bilancio. I prezzi di mercato quotati o le quotazioni dei *dealer* per strumenti analoghi sono utilizzati per debiti a lungo termine. Altre tecniche, come quella dei flussi finanziari attualizzati stimati, sono utilizzate per determinare il *fair value* (valore equo) degli strumenti finanziari rimanenti. Il *fair value* (valore equo) degli *interest rate swap* è calcolato al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati. Il *fair value* (valore equo) dei contratti di cambio a termine è determinato utilizzando i tassi di cambio di mercato a termine alla data di riferimento del bilancio.

Si ipotizza che il valore nominale al netto delle rettifiche di credito stimate dei crediti commerciali è approssimativamente pari al loro *fair value* (valori equi). Il *fair value* (valore equo) delle passività finanziarie ai fini informativi è stimato attualizzando i flussi finanziari contrattuali al tasso d'interesse corrente di mercato di cui la Società dispone per la valutazione di strumenti finanziari analoghi.

Rischio di cambio

Aedes S.p.A. è attualmente attiva principalmente a livello domestico e in campo internazionale, per il tramite di partecipazioni in altre società e fondi prevalentemente in area Euro. Ci sono limitati investimenti negli Stati Uniti d'America, in Gran Bretagna e in Svezia assunti in valuta locale.

Contestualmente alla realizzazione e implementazione dei progetti di sviluppo in ambito internazionale fuori dall'area Euro, possono essere attuate specifiche politiche di copertura del rischio cambio. Le esposizioni di rischio cambio a cui Aedes S.p.A. può trovarsi esposta sono relative a:

- Attività di *trading* immobiliare, acquistando o vendendo immobili il cui prezzo viene regolato in valuta non Euro. Tale rischio, essendo certi sia l'importo che la data di manifestazione finanziaria, può essere gestito attraverso strumenti semplici, quali ad esempio l'acquisto o la vendita di valuta *forward* o a termine, fissando a priori il cambio obiettivo;
- Attività di *property company* (incasso affitti) e attività da *management company* (incasso *fees*): tutte le attività che originano flussi monetari in entrata, relativamente certi nell'ammontare ma dilazionati nel tempo, ovvero posticipati rispetto al momento in cui nasce il relativo credito, espongono la Società al rischio di un movimento sfavorevole dei tassi di cambio. Tali rischi possono essere gestiti tramite l'utilizzo di strumenti semplici quali la compravendita di valuta *forward* o a termine su nozionali in linea con le previsioni di incasso fornite dagli strumenti di budget, ovvero con derivati più o meno complessi in grado di normalizzare l'esposizione al rischio e minimizzare gli effetti sfavorevoli delle oscillazioni dei tassi di cambio.

La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS39 viene decisa caso per caso e autorizzata centralmente dall'Amministratore Delegato.

I rischi sono gestiti e monitorati dal Responsabile della Funzione Finanza mediante le seguenti attività:

- Raccolta periodica e monitoraggio delle valutazioni al mercato dei derivati;
- Proposta agli organi deliberanti di intervento sulle posizioni aperte per eventuali estinzioni o rinegoziazioni dei termini ovvero su nuovi contratti da sottoscrivere, al

fine di assicurare una corretta gestione dei contratti derivati in funzione degli andamenti di mercato;

- Individuazione per le posizioni aperte che presentano valori di *mark-to-market* negativi di un livello massimo sostenibile e di un valore minimo accettabile da proporre ai relativi organi deliberanti che dovranno approvare i livelli così indicati o indicarne altri.

Al momento non sono presenti coperture sul rischio cambio.

Stime ed assunzioni

La preparazione del bilancio comporta per il management la necessità di effettuare stime ed assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività/passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle poste dell'attivo quali ad esempio: definizione delle vite utili degli investimenti immobiliari, recuperabilità dei crediti, recuperabilità dell'avviamento e dei plusvalori allocati in sede di consolidamento alle rimanenze di immobili ed agli investimenti immobiliari. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili e per la maggior parte di tali valutazioni si fa ricorso ad esperti indipendenti.

Le stime ed assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono soggette a verifiche periodiche (con periodicità almeno annuale) a garanzia del mantenimento del valore espresso.

In tale ambito la Società ha provveduto, sulla base di perizie immobiliari redatte da apposita società esterna, ed in seguito ad *impairment test*, alla svalutazione delle partecipazioni in società controllate e collegate, come meglio descritto nella nota 26, a seguito della revisione in corso dei piani aziendali e/o della valutazione del valore di mercato degli immobili posseduti, in una situazione di generale rallentamento del mercato immobiliare che ha continuato ad evidenziare prospettive di redditività in notevole contrazione rispetto ai *business plan* utilizzati ai fini dell'*impairment test* in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2008 e rispetto ai valori di mercato degli immobili alla stessa data.

Variazioni di principi contabili

I principi contabili adottati sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente, ad eccezione dell'adozione nuovi Principi ed Interpretazioni applicabili a partire dall'1 Gennaio 2010, di seguito elencati:

IFRS 2 Pagamenti basati su azioni (Rivisto)

Lo IASB ha emanato un emendamento all' IFRS 2 che chiarisce lo scopo e la contabilizzazione di transazioni di Gruppo con pagamenti basati su azioni regolati in contanti. La fattispecie non ha impatti per la Società.

IFIFRS 3 Aggregazioni aziendali (Rivisto) e IAS 27 Bilancio consolidato e separato (Modificato)

L'IFRS 3 (Rivisto) introduce cambiamenti significativi nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. I cambiamenti riguardano la valutazione degli interessi non di controllo, la contabilizzazione dei costi di transazione, la rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (*contingent consideration*) e delle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi. La fattispecie non ha impatti per la Società.

Lo IAS 27 (Modificato) richiede che un cambiamento nell'assetto proprietario di una controllata (senza perdita di controllo) sia contabilizzato come un'operazione tra soci nel loro ruolo di soci. Pertanto, tali transazioni non genereranno più avviamento, né utili o perdite. Inoltre, il principio emendato introduce delle modifiche in merito alla contabilizzazione delle perdite registrate dalla controllata e della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dall'IFRS 3 (Rivisto) e dallo IAS 27 (Rivisto) riguardano le acquisizioni o le perdite di controllo di una controllata e le transazioni con le minoranze.

La fattispecie non ha impatti per la Società.

Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1: Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione

Il 14 febbraio 2008 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato Modifiche al Principio contabile internazionale (IAS) 32 Strumenti finanziari: Esposizione nel bilancio e allo IAS 1 Presentazione del bilancio — Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione, Le Modifiche impongono di classificare come capitale taluni strumenti emessi da società e attualmente classificati come passività nonostante abbiano caratteristiche simili alle azioni ordinarie. Sono richieste informazioni integrative riguardo a tali strumenti e sarebbe opportuno applicare nuove norme alla loro riclassificazione.

La fattispecie non ha impatti per la Società.

IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, elementi qualificabili per la copertura

La modifica chiarisce che a un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del *fair value* o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto. La modifica include anche la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni. La fattispecie non ha impatti per la Società.

IFRIC 12 Accordi per servizi in concessione

L'IFRIC 12 è un'interpretazione che fornisce chiarimenti sulle modalità per applicare disposizioni degli *International Reporting Financial Standards* (IFRS) ad accordi per servizi in concessione. In particolare l'IFRIC 12 illustra come rilevare le obbligazioni assunte e i diritti ricevuti da un operatore di un servizio in concessione distinguendo tra modello intangibile, modello finanziario e modello misto in funzione del grado di incertezza cui è esposto il concessionario per quanto riguarda i flussi di cassa derivanti dall'esercizio della concessione nonché delle obbligazioni assunte circa l'uso dell'infrastruttura utilizzata per l'erogazione del servizio. La fattispecie non ha impatti per la Società.

IFRIC 15 Accordi per la costruzione di immobili

Il 3 luglio 2008 l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ha pubblicato l'Interpretazione IFRIC 15 Accordi per la costruzione di immobili (di seguito «IFRIC 15»). L'IFRIC 15 fornisce chiarimenti e orientamenti in merito a quando devono essere rilevati i ricavi provenienti dalla costruzione di immobili e in relazione

all'applicazione dello IAS 11 Commesse a lungo termine o dello IAS 18 Ricavi a un accordo per la costruzione di un immobile. La fattispecie non ha impatti per la Società.

IFRIC 16 Coperture di un investimento netto in una gestione estera

Il 3 luglio 2008 l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ha pubblicato l'Interpretazione IFRIC 16 Coperture di un investimento netto in una gestione estera. L'IFRIC 16 è un'interpretazione che chiarisce le modalità di applicazione dei requisiti dei principi contabili internazionali IAS 21 e IAS 39 nei casi in cui un'entità copra il rischio di cambio derivante dai propri investimenti netti in gestioni estere. La fattispecie non ha impatti per la Società.

IFRIC 17 Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide

Questa interpretazione fornisce indicazioni sulla contabilizzazione di accordi a seguito dei quali un'entità distribuisce ai soci attività non rappresentate da disponibilità liquide come distribuzione di riserve o di dividendi. La fattispecie non ha impatti per la Società.

Tali modifiche ed interpretazione non hanno avuto impatti significativi sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sulla performance della Società.

Miglioramenti agli IFRS

Nel Maggio 2008 e nell'Aprile 2009 lo IASB ha emanato una serie di miglioramenti ai principi, nell'ottica di eliminare principalmente le inconsistenze e chiarirne la terminologia. Ciascuno standard presenta delle clausole di transizione ad hoc. L'adozione delle seguenti modifiche si traduce in cambiamenti dei principi contabili ma non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sui risultati della Società.

Emessi a Maggio 2008

IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative chiarisce che quando una controllata è classificata come posseduta per la vendita, tutte le sue attività e passività sono classificate come possedute per la vendita, anche nel caso in cui la società dopo la cessione rappresenterà una partecipazione di minoranza. La fattispecie non è applicabile alla Società.

Emessi ad Aprile 2009

IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative cessate chiarisce che le informazioni integrative richieste in relazione alle attività non-correnti, e ai gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita o relative ad attività operative cessate, sono solo quelle richieste dall'IFRS 5.

L'informativa richiesta da altri IFRS si applica solo se specificamente richiesta con riferimento a questi tipi di attività non-correnti o attività operative cessate. La fattispecie non ha impatti per la Società.

IFRS 8 Settori operativi chiarisce che le attività e passività riferite al settore operativo devono essere presentate solo se fanno parte della reportistica utilizzata dal più alto livello decisionale. La modifica non ha avuto impatti per la Società.

IAS 7 Rendiconto finanziario afferma che solo la spesa che risulta nel riconoscimento di un'attività può essere classificata come flusso finanziario da attività d'investimento. La modifica non ha avuto impatti per la Società.

IAS 36 Riduzione durevole di valore di attività la modifica chiarisce che l'unità (generatrice di flussi di cassa) più grande identificabile ai fini dell'allocazione

dell'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, è il settore operativo come definito dall'IFRS 8 prima dell'aggregazione ai fini della reportistica. La modifica non ha avuto impatti per la Società.

Altre modifiche legate ai miglioramenti agli IFRS ai seguenti principi non hanno avuto effetto sulle politiche contabili, la posizione finanziaria o la performance della Società:

Emessi ad Aprile 2009

IFRS 2 Pagamenti basati su azioni

IAS 1 Presentazione del bilancio

IAS 17 Leasing

IAS 34 Bilanci intermedi

IAS 38 Attività immateriali

IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e maturazione

IFRIC 9 Rideterminazione dei derivati incorporati

Principi di prossima applicazione

Di seguito si fornisce l'elenco dei principi che saranno di prossima introduzione:

IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima

Il 15 novembre 2009 l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ha pubblicato modifiche all'Interpretazione IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima. L'obiettivo delle modifiche all'IFRIC 14 è eliminare una conseguenza indesiderata dell'IFRIC 14 nei casi in cui un'entità soggetta ad una previsione di contribuzione minima effettua un pagamento anticipato di contributi per cui in determinate circostanze l'entità che effettua tale pagamento anticipato sarebbe tenuta a contabilizzare una spesa. Nel caso in cui un piano a benefici definiti è soggetto ad una previsione di contribuzione minima, la modifica all'IFRIC 14 impone di trattare questo pagamento anticipato come un'attività, alla stregua di qualsiasi altro pagamento anticipato.

IFRIC 19: Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale

Il 26 novembre 2009 l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ha pubblicato l'Interpretazione IFRIC 19 Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale, la cui finalità è fornire orientamenti sulla contabilizzazione, da parte del debitore, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi per estinguere interamente o parzialmente una passività finanziaria a seguito della rinegoziazione delle relative condizioni. Le società applicano l'IFRIC 19 e la modifica all'IFRS 1 al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci dopo il 30 giugno 2010.

IAS 24: Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

Il 4 novembre 2009 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato la revisione dell'*International Accounting Standard* (IAS) 24 — Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate». Le modifiche introdotte con la revisione dello IAS 24 semplificano la definizione di «parte correlata» eliminando nel contempo talune incoerenze e dispensano le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate. Le imprese applicano lo IAS 24 e le modifiche all'IFRS 8 al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci dopo il 31 dicembre 2010

La Società non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

Rapporti con entità correlate

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Conto economico e nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria oltre che nelle relative note illustrative.

4.8 Note illustrative del prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria e del conto economico

ATTIVITA' NON CORRENTI

Nota 1. Investimenti immobiliari:

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1.1.2009				
Costo storico	22.103	11.074	4.464	37.641
Fondo ammortamento	0	(913)	(2.585)	(3.498)
Valore netto contabile	<u>22.103</u>	<u>10.161</u>	<u>1.879</u>	<u>34.143</u>
Saldo al 31.12.2009				
Valore netto contabile al 1.1.2009	22.103	10.161	1.879	34.143
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(181)	(425)	(606)
Valore netto contabile al 31.12.2009	<u>22.103</u>	<u>9.980</u>	<u>1.454</u>	<u>33.537</u>
Saldo finale 31.12.2009				
Costo storico	22.103	11.074	4.464	37.641
Fondo ammortamento	0	(1.094)	(3.010)	(4.104)
Valore netto contabile	<u>22.103</u>	<u>9.980</u>	<u>1.454</u>	<u>33.537</u>
Saldo al 31.12.2010				
Valore netto contabile al 1.1.2010	22.103	9.980	1.454	33.537
Costo storico DA FUSIONE	108.953	49.861	9.309	168.123
Fondo ammortamento DA FUSIONE		(10.524)	(4.266)	(14.790)
Incrementi	0	53	26	79
Decrementi	0	(27)	0	(27)
Riclassifiche	0	615	810	1.425
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(78)	(1.273)	(1.467)	(2.818)
Valore netto contabile al 31.12.2010	<u>130.978</u>	<u>48.685</u>	<u>5.866</u>	<u>185.529</u>
Saldo finale 31.12.2010				
Costo storico	130.978	61.874	14.679	207.531
Fondo ammortamento	0	(13.189)	(8.813)	(22.002)
Valore netto contabile	<u>130.978</u>	<u>48.685</u>	<u>5.866</u>	<u>185.529</u>

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari acquisiti tramite locazione finanziaria, già inseriti nei movimenti della precedente tabella e parte integrante della stessa:

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo finale 31.12.2009				
Costo storico	0	0	0	0
Fondo ammortamento	0	0	0	0
Valore netto contabile	0	0	0	0
Saldo al 31.12.2010				
Valore netto contabile al 1.1.2010	0	0	0	0
Costo storico DA FUSIONE	71.839	11.093	2.088	85.020
Fondo ammortamento DA FUSIONE	0	(1.133)	(1.458)	(2.591)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(226)	(219)	(445)
Valore netto contabile al 31.12.2010	71.839	9.734	411	81.984
Saldo finale 31.12.2010				
Costo storico	71.839	11.093	2.088	85.020
Fondo ammortamento	0	(1.359)	(1.677)	(3.036)
Valore netto contabile	71.839	9.734	411	81.984

Nel seguito si riportano le aliquote di ammortamento applicate.

<i>Descrizione</i>	<i>Percentuale di ammortamento</i>
Fabbricati	
- Alberghi ed immobili a destinazione commerciale	3%
- Fabbricati ad uso ufficio ed altri fabbricati	1,5%
Altri beni	
- Macchine elettromeccaniche	20%
- Autovetture	25%
- Mobili e arredi	12%

Terreni, fabbricati ed impianti

Sono stati oggetto complessivamente di una ripresa di valore di 277 migliaia di Euro (299 migliaia di Euro la ripresa di valore per i fabbricati, 56 migliaia di Euro la ripresa di valore per gli impianti e 78 migliaia di Euro la svalutazione per i terreni) per allinearli ai valori di presunto realizzo risultanti dalle perizie valutative richieste dagli amministratori con riferimento al 31 dicembre 2010.

Il valore netto contabile al 31 dicembre 2010 è costituito:

- per 31.192 migliaia di Euro dall'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano;
- per 1.129 migliaia di Euro dall'immobile di via Risorgimento a Senago (MI);
- per 573 migliaia di Euro dall'immobile di via Don Reina a Gallarate (VA);
- per i restanti 69 migliaia di Euro, da altri terreni;

e dai seguenti immobili acquisiti a seguito della fusione per incorporazione della Aedes Trading S.r.l.:

- per 41.326 migliaia di Euro dall'immobile in leasing di via Veneto, 54 a Roma (RM);
- per 40.658 migliaia di Euro (di cui 9.428 migliaia di Euro per allocazione del disavanzo da fusione) dall'immobile in leasing di via Agnello, 12 a Milano (MI);
- per 33.660 migliaia di Euro, al netto di una ripresa di valore di 978 migliaia di Euro dall'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI);
- per 24.154 migliaia di Euro (di cui 944 migliaia di Euro per allocazione del disavanzo da fusione) dall'immobile del Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD);
- per 8.800 migliaia di Euro, al netto di una svalutazione di 531 migliaia di Euro dall'immobile di Corso Saba, 15 a Trieste (TS);
- per 3.968 migliaia di Euro, al netto di una svalutazione di 170 migliaia di Euro dall'immobile di via Ancona, 4 a Milano (MI).

Le riclassifiche dalla voce "Immobilizzazioni in corso" si riferiscono prevalentemente per 1.271 migliaia di Euro alle migliorie apportate all'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI), ultimate in dicembre e per 148 migliaia di Euro alle migliorie apportate all'immobile del Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD).

Si precisa che sugli immobili e terreni di proprietà risultano iscritte ipoteche per un valore complessivo di 577.947 migliaia di Euro, a garanzia di finanziamenti bancari erogati da istituti di credito e dettagliati nell'apposita sezione del passivo. L'importo delle ipoteche risulta ancora rilevante, perché è ancora quello originariamente iscritto, infatti il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 103.475 migliaia di Euro.

Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali:

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Impianti specifici	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Saldo iniziale 1.1.2009				
Costo storico	1.664	3.240	0	4.904
Fondo ammortamento	(1.664)	(1.683)	0	(3.347)
Valore netto contabile	<u>0</u>	<u>1.557</u>	<u>0</u>	<u>1.557</u>
Saldo al 31.12.2009				
Valore netto contabile al 1.1.2009	0	1.557	0	1.557
Incrementi	0	4	0	4
Decrementi	0	(84)	0	(84)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(249)	0	(249)
Valore netto contabile al 31.12.2009	<u>0</u>	<u>1.228</u>	<u>0</u>	<u>1.228</u>
Saldo finale 31.12.2009				
Costo storico	1.664	2.557	0	4.221
Fondo ammortamento	(1.664)	(1.329)	0	(2.993)
Valore netto contabile	<u>0</u>	<u>1.228</u>	<u>0</u>	<u>1.228</u>
Saldo al 31.12.2010				
Valore netto contabile al 1.1.2010	0	1.228	0	1.228
Costo storico DA FUSIONE	19	486	626	1.131
Fondo ammortamento DA FUSIONE	(14)	(366)	0	(380)
Incrementi	0	5	798	803
Decrementi	0	(8)	(4)	(12)
Riclassifiche	(5)	0	(1.420)	(1.425)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(292)	0	(292)
Valore netto contabile al 31.12.2010	<u>0</u>	<u>1.053</u>	<u>0</u>	<u>1.053</u>
Saldo finale 31.12.2010				
Costo storico	1.664	3.036	0	4.700
Fondo ammortamento	(1.664)	(1.983)	0	(3.647)
Valore netto contabile	<u>0</u>	<u>1.053</u>	<u>0</u>	<u>1.053</u>

Impianti specifici

La voce è costituita dalle migliorie apportate agli impianti e risulta completamente ammortizzata.

Altri beni

La voce è costituita da mobili, arredi, autovetture e macchine elettroniche.

Le riclassifiche alla voce "Fabbricati e impianti generici" si riferiscono prevalentemente per 1.271 migliaia di Euro alle migliorie apportate all'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI), ultimate in dicembre e per 148 migliaia di Euro alle migliorie apportate all'immobile del Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD).

Nota 3. Immobilizzazioni immateriali:

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Altre
Saldo iniziale 1.1.2009	
Costo storico	39
Fondo ammortamento	(16)
Valore netto contabile	<u>23</u>
Saldo al 31.12.2009	
Valore netto contabile al 1.1.2009	23
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(7)
Valore netto contabile al 31.12.2009	<u>16</u>
Saldo finale 31.12.2009	
Costo storico	39
Fondo ammortamento	(23)
Valore netto contabile	<u>16</u>
Saldo al 31.12.2010	
Valore netto contabile al 1.1.2010	16
Costo storico DA FUSIONE	2.043
Fondo ammortamento DA FUSIONE	(653)
Incrementi	16
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(73)
Valore netto contabile al 31.12.2010	<u>1.349</u>
Saldo finale 31.12.2010	
Costo storico	2.098
Fondo ammortamento	(749)
Valore netto contabile	<u>1.349</u>

Comprendono per 1.321 migliaia di Euro la licenza commerciale dell'immobile di Corso Saba, 15 a Trieste (TS) apportate dalla fusione di Saba S.r.l. I costi relativi sono ammortizzati in 33 esercizi. Si riferiscono, inoltre per 12 migliaia di Euro al marchio aziendale, comprensivo delle spese di registrazione (i costi relativi sono ammortizzati in 10 esercizi) e per 16 migliaia di Euro (di cui 14 migliaia di Euro apportate dalla fusione di Aedes Servizi S.r.l.) a licenze software, i cui costi relativi sono ammortizzati in 3 esercizi.

Nota 4. Partecipazioni in società controllate:

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Saldo al 31/12/2009	Costo storico da FUSIONE	Fondo svalutazione da FUSIONE	Incrementi	Dismissioni	Altri movimenti	Svalutazioni/ Rivalutazioni	Riclassifica a/(da) fondo sval.credim mobilizzati	Riclassifica a/(da) fondo rischi	% di partecipazione	Saldo al 31/12/2010
Actea S.r.l.	0	8.590	(8.163)	0	0	0	(341)	0	0	100%	86
Aedes Agency S.r.l.	0	0	0	1.048	0	0	0	0	0	100%	1.048
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	5.789	0	0	0	0	0	0	0	0	51%	5.789
Aedes International S.A.	0	0	0	0	0	0	(23.212)	23.212	0	100%	0
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	(1.735)	1.735	0	91%	0
Aedes Servizi S.p.A.	1.120	(1.120)	0	0	0	0	0	0	0		0
Aedes Trading S.r.l.	32.025	(160.209)	128.184	0	0	0	0	0	0		0
Aedes Value Added SGR S.p.A.	1.089	(2.336)	1.247	0	0	0	0	0	0		0
Aedilia Cinque S.r.l.	0	(59.854)	59.854	0	0	0	0	0	0		0
Aedilia Dieci S.r.l.	71	(247)	176	0	0	0	0	0	0		0
Aedilia Hotel S.r.l. liquidata	25	0	0	0	(25)	0	0	0	0		0
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	(25)	0	25	100%	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	10.736	0	0	0	0	0	1.250	0	0	100%	11.986
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.	9	(24)	15	0	0	0	0	0	0		0
Agorà S.r.l.	0	1.967	0	544	0	0	(2.660)	149	0	93,8%	0
Ariosto S.r.l.	1.540	0	0	0	0	0	0	0	0	100%	1.540
Corso 335 S.r.l.	0	0	0	1	0	0	0	0	0	100%	1
Dixia S.r.l.	16.902	0	0	0	0	0	0	0	0	70%	16.902
Iupiter S.r.l.	1.372	0	0	0	0	0	0	0	0	100%	1.372
Manzoni 65 S.r.l.	0	26.950	(26.950)	3.612	0	0	0	0	(3.534)	100%	78
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l. liquidata	26	0	0	0	(26)	0	0	0	0		0
Milano Est S.p.A. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	(46)	0	46	100%	0
Nova Re S.p.A.	6.635	0	0	0	0	0	(1.563)	0	0	81,67%	5.072
Rho Immobiliare S.r.l.	0	11.892	(8.968)	0	0	0	(187)	0	0	100%	2.737
Rubattino 87 S.r.l.	0	66.442	(64.225)	9.000	0	0	(4.626)	0	0	100%	6.591
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	0	5.242	(5.242)	0	0	0	(981)	0	981	100%	0
Terme Ioniche S.a.s.	0	0	0	0	0	23.319	0	0	0	99,99%	23.319
Turati Immobiliare S.r.l.	0	0	0	3.353	0	1.460	0	0	0	75%	4.813
Turati Properties S.r.l.	0	0	0	18.790	0	4.450	(3.282)	0	0	100%	19.958
Totale	77.339	(102.707)	75.928	36.348	(51)	29.229	(37.408)	25.096	(2.482)		101.292

In data 3 agosto 2010 Aedes S.p.A. ha approvato, ai sensi dell'art. 2505 cod. civ., l'operazione di fusione per incorporazione delle società interamente possedute Aedes Servizi S.p.A., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l. e Saba S.r.l. L'atto di fusione è stato stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 24 novembre 2010, repertorio n. 1505, registrato il 25 novembre 2010 al n. 7973, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dal 26 novembre 2010 e con effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1 gennaio 2010. Già con atto stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 16 novembre 2010, repertorio n. 1480, registrato il 18 novembre 2010 al n. 7449 Saba S.r.l. aveva fuso per incorporazione Aedes Value Added SGR S.p.A. e con atto stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 19 novembre 2010, repertorio n. 1495, registrato il 23 novembre 2010 al n. 7757 Aedes Trading S.r.l. aveva fuso per incorporazione Aedilia Undici S.r.l.

Dalla fusione di Aedes Trading S.r.l. è stata acquisita la totalità delle quote di Actea S.r.l., Manzoni 65 S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione.

Dalla fusione di Aedes Servizi S.r.l. è stato acquisito l'85% delle quote di Agorà S.r.l.

Dalla fusione di Aedilia Cinque S.r.l. è stata acquisita la totalità delle quote di Rubattino 87 S.r.l.

Con atto stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 2 dicembre 2010, repertorio n. 1520, registrato il 10 dicembre 2010 al n. 9211 Rho S.r.l. ha fuso per incorporazione Aedilia Dieci S.r.l., Aedilia Sviluppo 2 S.r.l. e Aedilia Nove S.r.l.

Incrementi e dismissioni

Gli incrementi si riferiscono per 12.912 migliaia di Euro a rinunce al credito in conto capitale eseguite nel corso dell'esercizio.

Inoltre, a seguito dello scioglimento delle JV rispettivamente con il Gruppo Risanamento e il Gruppo Operae, la Società ha acquisito il controllo al 75% della partecipazione in Turati Immobiliare S.r.l. e al 100% della partecipazione in Turati Properties S.r.l.

Nel corso dell'esercizio la Società ha acquistato, inoltre il 100% di Aedes Agency S.r.l., già detenuta al 99,9% dalla controllata Aedes Project S.r.l. in liquidazione e l'8,8% di Agorà S.r.l.

Le dismissioni si riferiscono alle avvenute liquidazioni di Aedilia Hotel S.r.l. e Manzoni Immobiliare Uno S.r.l. che hanno comportato rispettivamente una minusvalenza di 27 e 28 migliaia di Euro.

Gli altri movimenti riguardano:

- le società Turati Immobiliare S.r.l. e Turati Properties S.r.l. riclassificate dalle collegate in seguito all'acquisto del controllo, come già sopra descritto;
- la società Terme Ioniche S.a.s. acquisita dalla fusione di Aedes Trading S.r.l. e riclassificata dalle Attività Finanziarie Correnti detenute fino a scadenza.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2010:

Gruppo Aedes
Bilancio d'Esercizio
31 dicembre 2010

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazio- ione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazio- ni	Valore di bilancio
Actea S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	86	(340)	1.336	100%	86	(341)	86
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	1.868	1.001	3.667	100%	1.868	0	1.048
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. *	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	5.500	6.963	653	5.672	51%	3.551	0	5.789
Aedes Intemational S.A.	Luxembourg L-2311 3 Avenue Pasteur	6.000	(108.539)	(7.963)	19	100%	(108.539)	(23.212)	0
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	520	(3.013)	(1.038)	9	91%	(2.742)	(1.735)	0
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(298)	(25)	0	100%	(298)	(25)	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	11.986	1.249	0	100%	11.986	1.250	11.986
Agorà S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	171	789	(130)	4.730	93,8%	740	(2.660)	0
Ariosto S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	100	3.152	(208)	235	100%	3.152	0	1.540
Corso 335 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	3.397	2.583	89	100%	3.397	0	1
Dixia S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	2.500	20.810	(13)	250	70%	14.567	0	16.902
Iupiter S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	100	1.227	(145)	2	100%	1.227	0	1.372
Manzoni 65 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	79	3	1.203	100%	79	0	78
Milano Est S.p.A. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	120	(2.355)	(47)	0	100%	(2.355)	(46)	0
Nova Re S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	7.020	6.211	(1.209)	1.049	81,67%	5.073	(1.563)	5.072
Rho Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	23	2.073	(853)	3.240	100%	2.073	(187)	2.737
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	500	3.895	(7.318)	(702)	100%	3.895	(4.626)	6.591
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	27	(2.778)	(980)	0	100%	(2.778)	(981)	0
Terme Ioniche S.a.s.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	1.157	7.025	(425)	881	99,99%	7.024	0	23.319
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	100	14.833	283	1.885	75%	11.125	0	4.813
Turati Properties S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	3.978	(4.923)	859	100%	3.978	(3.282)	19.958
Totale								(37.408)	101.292

* nella voce valore della produzione è indicato il valore del margine di intermediazione

Le partecipazioni che, in seguito ad *impairment test* hanno dimostrato un valore inferiore al costo, sono state svalutate.

A seguito di quanto riportato si è proceduto alle seguenti svalutazioni e/o ripristini di valore:

- Actea S.r.l.: la società è proprietaria di tre immobili siti in Genova. La svalutazione è pari a 341 migliaia di Euro;
- Aedes International S.A.: la società, holding di partecipazioni lussemburghese è dedicata agli investimenti internazionali. La svalutazione è pari a 23.212 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento già nel 2008 del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari immobilizzati di pari importo (vedi nota 7);
- Aedes Project S.r.l. in liquidazione: nell'ambito della complessa riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo Aedes, necessaria per superare la sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare e le difficoltà conseguenti, la società Aedes Project S.r.l. è stata messa in liquidazione volontaria nel corso del 2009 in quanto

valutata non più strategica nel contesto del modello di business del Gruppo. Data la rilevanza e la numerosità delle operazioni da compiere, allo stato non sono prevedibili i tempi di compimento della procedura di liquidazione. La svalutazione è pari a 1.735 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento già nel 2009 del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari immobilizzati di pari importo (vedi nota 7);

- Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione: la società è attualmente vuota, ma essendo parte di una causa legale allo stato non sono prevedibili i tempi di compimento della procedura di liquidazione. La svalutazione è pari a 25 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento già nel 2008 del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta al passivo di pari importo (vedi nota 16);
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.: la società è proprietaria di un'area in Napoli attualmente in fase di bonifica con lo scopo di realizzare un centro commerciale; detentrica del 100% della Multi Italia S.p.A., nel corso dell'esercizio ha provveduto alla sua fusione per incorporazione. Essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla rilevazione della svalutazione nel 2008 e nel 2009, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 1.250 migliaia di Euro nel corso dell'esercizio;
- Agorà S.r.l.: la società offre servizi specialistici ed integrati per la commercializzazione e la gestione dei centri commerciali. La svalutazione è pari a 2.660 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari immobilizzati per 149 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Milano Est S.p.A. in liquidazione: la società è attualmente vuota, ma essendo parte di una causa legale allo stato non sono prevedibili i tempi di compimento della procedura di liquidazione. La svalutazione è pari a 46 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento già nel 2008 del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta al passivo di pari importo (vedi nota 16);
- Nova Re S.p.A.: la *mission* aziendale di Nova Re S.p.A. è quella di aggregatore di patrimoni immobiliari di terzi con l'obiettivo di diventare un primario operatore sul mercato immobiliare italiano nel segmento di mercato delle SIIQ (Società d'Investimento Immobiliare Quotate), caratterizzato da un regime fiscale agevolato. Aedes S.p.A. fungerà da service provider per Nova Re S.p.A. complementando le abilità maturate nei servizi immobiliari ad alto valore aggiunto con le abilità interne del management di Nova Re S.p.A. La svalutazione è pari a 1.563 migliaia di Euro;
- Rho Immobiliare S.r.l.: al fine di riunire con il relativo immobile di proprietà della società in questione, le licenze commerciali del centro commerciale di Rho (Mi) detenute dalle società Aedilia Nove S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l. e Aedilia Sviluppo Due S.r.l., Rho Immobiliare ha provveduto nel corso dell'esercizio alla loro fusione per incorporazione. La svalutazione è pari a 187 migliaia di Euro;
- Rubattino 87 S.r.l.: la società ha in corso l'attività di costruzione e commercializzazione in Milano - via Rubattino, via Adriano e via Pompeo Leoni. La società detiene il 50% della Rubattino Ovest S.p.A. La svalutazione è pari a 4.626 migliaia di Euro;
- Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione: la società è proprietaria di aree edificabili nel comune di Chivasso (TO) dove attualmente sono in corso lavori di bonifica. La svalutazione è pari a 981 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento già nel 2008 del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta al passivo di pari importo (vedi nota 16);

- Turati Properties S.r.l.: la società è proprietaria di un immobile in Roma - via Veneto, 96 e nel corso dell'esercizio Aedes S.p.A. ne ha acquisito il controllo. La svalutazione è pari a 3.282 migliaia di Euro.

Si segnala infine, che per la società Aedes BPM RE SGR S.p.A., il cui valore di carico risulta superiore alla quota di patrimonio netto di competenza, non si è proceduto ad alcuna svalutazione sulla base della redditività intrinseca della società, mentre per Iupiter S.r.l. non si è proceduto ad alcuna svalutazione perché trattasi di società non operativa e di entità non rilevante.

Nota 5. Partecipazioni in imprese collegate e altre:

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Saldo al 31/12/2009	Costo storico da FUSIONE	Fondo svalutazione da FUSIONE	Incrementi	Dismissioni	Altri movimenti	Svalutazioni/Rivalutazioni	Riclassifica a/(da) fondo sval.credimmobilizzati	Riclassifica a/(da) fondo rischi	% di partecipazione	Saldo al 31/12/2010
Adriano 81 S.p.A.	5.205	0	0	0	(5.205)	0	0	0	0		0
Aedificandi S.r.l.	0	3.371	(2.580)	0	0	0	(282)	0	0	50%	509
Aedilia Nord Est S.r.l.	5.335	0	0	0	0	0	(396)	0	0	49,75%	4.939
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	335	0	(335)	40%	0
Mariner S.r.l.	0	4.789	(4.789)	1.724	(517)	0	0	(1.281)	74		0
Neptunia S.p.A.	17.242	0	0	0	0	0	0	0	0	50%	17.242
Porto San Rocco S.r.l.	0	4.255	(2.284)	0	(1.971)	0	0	0	0		0
Trixia S.r.l.	0	0	0	1.960	0	0	0	(241)	0	49%	1.719
Turati Immobiliare S.r.l.	1.459	0	0	0	0	(1.459)	0	0	0		0
Turati Properties S.r.l.	0	10.630	(6.180)	0	0	(4.450)	0	0	0		0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	5.005	(5.005)	0	0	0	1.300	0	(1.300)	50%	0
Via Larga S.r.l.	0	2.755	(2.755)	0	0	0	0	0	0		0
Via Stalingrado S.r.l.	0	5.755	(5.755)	0	0	0	0	0	0		0
Totale	29.241	36.560	(29.348)	3.684	(7.693)	(5.909)	957	(1.522)	(1.561)		24.409

Dalla fusione per incorporazione di Aedes Trading S.r.l. è stato acquisito il 50% delle quote di Aedificandi S.r.l. e di Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.

Gli incrementi si riferiscono a rinunce al credito in conto capitale eseguite nel corso dell'esercizio.

A seguito dello scioglimento della *Joint Venture* con il Gruppo Operae sono state cedute, tra l'altro le partecipazioni detenute in Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l. e Via Stalingrado S.r.l. al prezzo di 1.809 migliaia di Euro, nonché i relativi crediti per finanziamento soci e la Società ha beneficiato della liberazione di tutte le garanzie personali, a suo tempo prestate, per un ammontare complessivo di 44.782 migliaia di Euro. La cessione ha comportato un incasso complessivo di 8.433 migliaia di Euro e una plusvalenza di 2.838 migliaia di Euro. Per quanto concerne Mariner S.r.l., società proprietaria di un immobile in Via Bagutta a Milano è stata ceduta al Gruppo Banco Popolare, che ne è diventato socio unico, la propria partecipazione del 50% nella società ad un corrispettivo simbolico. Grazie a tale accordo, la Società ha beneficiato della restituzione della fideiussione per 34.953 migliaia di Euro, prestata a garanzia del contratto di leasing e di un immediato incasso di 967 migliaia di Euro

relativo a crediti commerciali. La cessione ha comportato una plusvalenza di 111 migliaia di Euro. Aedes S.p.A. continuerà, inoltre ad erogare servizi di *asset management* e gestione amministrativa per la durata massima di anni 4, e riceverà un mandato per la commercializzazione dell'immobile. L'accordo prevede, inoltre, il riconoscimento alla Società di eventuali benefici economici in relazione alla valorizzazione dell'immobile nei prossimi 4 anni.

In ottobre è stata ceduto a Gefim S.p.A., che già ne deteneva il 62,5%, il 37,5% di Adriano 81 S.p.A. al prezzo di 3.398 migliaia di Euro, nonché i relativi crediti per finanziamento soci e la Società ha beneficiato della restituzione di una fideiussione per 752 migliaia di Euro. La cessione ha comportato un incasso complessivo di 19.515 migliaia di Euro e una minusvalenza di 1.806 migliaia di Euro.

Gli altri movimenti riguardano le società Turati Immobiliare S.r.l. e Turati Properties S.r.l. riclassificate nelle controllate in seguito all'acquisizione del controllo dopo lo scioglimento delle JV rispettivamente con il Gruppo Risanamento e il Gruppo Operae.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese collegate al 31 dicembre 2010:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio
Aedificandi S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	1.018	(565)	127	50%	509	(282)	509
Aedilia Nord Est S.r.l.	Padova Piazza De Gasperi 45/A	14.800	9.537	(1.181)	0	49,75%	4.745	(396)	4.939
Induxia S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Piero e Alberto Pirelli 21	40	(8.213)	(919)	0	40%	(3.285)	335	0
Neptunia S.p.A.	Messina via Acireale - ZIR s.n.c.	3.000	38.091	1.849	6.991	50%	19.046	0	17.242
Trixia S.r.l.	Milano Viale Piero e Alberto Pirelli 21	1.210	5.281	(1.634)	8.789	49%	2.588	0	1.719
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(4.653)	(1.330)	0	50%	(2.327)	1.300	0
Totale								957	24.409

Le partecipazioni che, in seguito ad *impairment test* hanno dimostrato un valore inferiore al costo, sono state svalutate.

A seguito di quanto riportato si è proceduto alle seguenti svalutazioni e/o ripristini di valore:

- Aedificandi S.r.l. per 282 migliaia di Euro;
- Aedilia Nord Est S.r.l. per 396 migliaia di Euro;
- Induxia S.r.l. in liquidazione: essendo venuto meno l'impegno di ricapitalizzazione da parte del socio Aedes S.p.A., il valore della partecipazione è stato ripristinato per 335 migliaia di Euro nel corso dell'esercizio, mediante il rilascio di un'apposita posta del passivo (vedi nota 16);
- Via Calzoni S.r.l. in liquidazione: essendo venuto meno l'impegno di ricapitalizzazione da parte del socio Aedes S.p.A., il valore della partecipazione è stato ripristinato per 1.300 migliaia di Euro nel corso dell'esercizio, mediante il rilascio di un'apposita posta del passivo (vedi nota 16).

Nota 6. Attività finanziarie disponibili alla vendita:

I movimenti delle partecipazioni in altre imprese verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Saldo al 31/12/2009	Costo storico da FUSIONE	Fondo svalutazione da FUSIONE	Svalutazioni	% di partecipazioni	Saldo al 31/12/2010
Realty Partners S.r.l.	1.531	0	0	(1.395)	5,88%	136
Roma Development S.r.l.	0	9.738	(9.495)	0	0,49%	243
Totale	1.531	9.738	(9.495)	(1.395)		379

Dalla fusione di Aedes Trading S.r.l. è stato acquisito lo 0,49% delle quote della società Roma Development S.r.l., proprietaria di un terreno, della superficie complessiva di mq. 810.000, sito in Roma in località "La Storta".

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2010:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio
Realty Partners S.r.l.*	Milano via Turati, 8	34	2.311	312	1.009	5,88%	136	(1.395)	136
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani 41					0,49%	0	0	243
Totale								(1.395)	379

* i valori di bilancio sono riferiti al 30 giugno 2010 e sono Italian Gaap

Per la società Realty Partners S.r.l., il cui valore di carico risulta inferiore alla quota di patrimonio netto di competenza si è proceduto alla svalutazione di 1.395 migliaia di Euro.

Nota 7. Crediti finanziari:

	31/12/2010	31/12/2009
Crediti non correnti		
Crediti verso controllate	203.370	257.563
Crediti verso collegate	29.908	44.830
Crediti verso consociate	752	0
Crediti verso altri	14	10
	234.044	302.403

Il totale delle attività finanziarie per scadenza può essere così distinto:

Entro 1 anno	0	0
Tra 1 anno e 5 anni	234.044	302.403
Oltre 5 anni	0	0
	234.044	302.403

Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata	31/12/2010			31/12/2009			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Actea S.r.l.	290	0	290	0	0	0	290
Aedes International S.A.	237.342	(112.002)	125.340	225.242	(88.790)	136.452	(11.112)
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	3.725	(2.742)	983	3.375	(1.007)	2.368	(1.385)
Aedes Servizi S.p.A.	0	0	0	11.056	0	11.056	(11.056)
Aedes Trading S.r.l.	0	0	0	71.998	0	71.998	(71.998)
Aedilia Cinque S.r.l.	0	0	0	25.657	(4.024)	21.633	(21.633)
Aedilia Dieci S.r.l.	0	0	0	343	0	343	(343)
Aedilia Undici S.r.l.	0	0	0	283	0	283	(283)
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	173	(173)	0	139	(139)	0	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	5.797	0	5.797	2.963	0	2.963	2.834
Agorà S.r.l.	635	(149)	486	0	0	0	486
Dixia S.r.l.	3.045	0	3.045	2.968	0	2.968	77
Golf Tolcinasco S.r.l. *	247	0	247	248	0	248	(1)
Manzoni 65 S.r.l.	20	0	20	3.486	0	3.486	(3.466)
Milano Est S.p.A. in liquidazione	77	(77)	0	0	0	0	0
Reif 4 S.ar.l. * **	15.156	(15.156)	0	0	0	0	0
Rho Immobiliare S.r.l.	15.535	0	15.535	446	0	446	15.089
Rubattino 87 S.r.l.	40.587	0	40.587	3.215	0	3.215	37.372
Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione	461	(461)	0	104	0	104	(104)
Terme Ioniche s.a.s. di Enrico Dolcini	86	0	86	0	0	0	86
Turati Immobiliare S.r.l. **	7.141	0	7.141	0	0	0	7.141
Turati Properties S.r.l. **	3.813	0	3.813	0	0	0	3.813
Totale	334.130	(130.760)	203.370	351.523	(93.960)	257.563	(54.193)

*Golf Tolcinasco S.r.l. è controllata indirettamente tramite Dixia S.r.l. e Reif 4 S.ar.l. tramite Aedes International S.A.

**di Reif 4 S.ar.l., di Turati Immobiliare S.r.l. e di Turati Properties S.r.l. è stato acquisito il controllo nel 2010

I crediti vantati nei confronti delle società controllate sono rappresentati da finanziamenti infragruppo regolati nella forma del conto corrente di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, oltre che, nel caso di Golf Tolcinasco S.r.l. dai crediti derivanti dal trasferimento del saldo IVA, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati. Nell'ultimo trimestre del 2009 è stata cancellata l'iscrizione del pignoramento su tutte le quote sociali oggetto delle procedure esecutive promosse da Fiat Partecipazioni S.p.A. e detenute da Aedes S.p.A.; pertanto, Aedes S.p.A., in qualità di società controllante ex art.2359 del Codice Civile ha potuto nuovamente esercitare nel 2010 l'opzione per la tassazione di Gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. Consolidato Fiscale Nazionale).

I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e, di fatto, sono tutti destinati ad essere utilizzati durevolmente.

Tali crediti si decrementano per 54.193 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è imputabile principalmente al recepimento degli effetti della fusione (così come dettagliato nel par. 4.6), alle svalutazioni dell'esercizio per 30.096 migliaia di Euro e alle rinunce al credito in conto capitale eseguite nell'esercizio in favore delle controllate per 12.912 migliaia di Euro. Tuttavia, si precisa che nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato erogazioni di nuovi finanziamenti per complessivi 50.370 migliaia di Euro ed ha riclassificato per 2.437 migliaia di Euro il finanziamento della Turati Immobiliare S.r.l., di cui è stato acquisito il controllo nel 2010.

Il fondo svalutazione dei crediti è composto dalla quota di svalutazione dei crediti in Aedes International S.A. per 112.002 migliaia di Euro, in Aedes Project S.r.l. in liquidazione per 2.742 migliaia di Euro, in Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione per 461 migliaia di Euro, in Agorà S.r.l. per 149 migliaia di Euro, in Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione per 173 migliaia di Euro e in Milano Est S.p.A. in liquidazione per 77 migliaia di Euro, dal momento che le partecipate hanno sostenuto ingenti perdite che rendono di difficile esigibilità parte del credito vantato verso le stesse. Tale Fondo corrisponde alla parte di svalutazione necessaria a seguito del test di *impairment* che non ha trovato capienza nel valore di carico delle partecipazioni svalutate.

Per quanto riguarda la svalutazione del credito nei confronti di REIF 4 S.ar.l. per 15.156 migliaia di Euro (10.156 migliaia di Euro nel 2009), si è ritenuto opportuno svalutarlo per ulteriori 5.000 migliaia di Euro in conseguenza della difficile recuperabilità dello stesso, in quanto subordinato e postergato all'integrale rimborso di Reif 4 S.ar.l. del finanziamento di Société Générale di 17.820 migliaia di Euro.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso controllate approssimi il loro *fair value*.

Crediti verso collegate

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

<i>Collegata</i>	<i>31/12/2010</i>			<i>31/12/2009</i>			<i>Delta</i>
	<i>Crediti</i>	<i>Fdo sval.cred.</i>	<i>Totale</i>	<i>Crediti</i>	<i>Fdo sval.cred.</i>	<i>Totale</i>	
Adriano 81 S.p.A.	0	0	0	16.117	0	16.117	(16.117)
Aedificandi S.r.l.	4.358	0	4.358	0	0	0	4.358
Aedilia Nord Est S.r.l.	3.611	0	3.611	3.111	0	3.111	500
Induxia S.r.l. in liquidazione	2.584	(2.584)	0	2.539	(2.539)	0	0
Mariner S.r.l.	0	0	0	1.534	(1.284)	250	(250)
Neptunia S.p.A.	1.113	0	1.113	1.097	0	1.097	16
Reif 4 S.ar.l. **	0	0	0	10.156	(10.156)	0	0
Trixia S.r.l.	20.826	0	20.826	22.059	(241)	21.818	(992)
Turati Immobiliare S.r.l. **	0	0	0	2.437	0	2.437	(2.437)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	362	(362)	0	0	0	0	0
Totale	32.854	(2.946)	29.908	59.050	(14.220)	44.830	(14.922)

**di Reif 4 S.ar.l. e di Turati Immobiliare S.r.l. è stato acquisito il controllo nel 2010

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti concessi a normali condizioni di mercato e, nel caso di Neptunia S.p.A. per 613 migliaia di Euro ai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito della trasparenza fiscale, comprensivi degli interessi attivi maturati.

I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e di fatto sono tutti destinati ad essere utilizzati durevolmente.

Il decremento dell'esercizio è da imputare principalmente per 16.117 migliaia di Euro alla cessione dei relativi crediti per finanziamento soci in seguito alla vendita delle quote di partecipazione di Adriano 81 S.p.A. e per 2.437 migliaia di Euro alla riclassifica del finanziamento a Turati Immobiliare S.r.l., di cui è stato acquisito il controllo nel 2010.

L'incremento dell'esercizio equivale principalmente per 4.041 migliaia di Euro all'effetto netto della fusione.

Il fondo svalutazione dei crediti è composto dalla quota di svalutazione della partecipazione in Induxia S.r.l. in liquidazione per 2.584 migliaia di Euro e in Via Calzoni S.r.l. in liquidazione per 362 migliaia di Euro che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso collegate approssimi il loro *fair value*.

Crediti verso consociate

Il saldo dei crediti verso le imprese consociate è così costituito:

Consociata	31/12/2010			31/12/2009			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Roma Development S.r.l.	752	0	752	0	0	0	752
Totale	752	0	752	0	0	0	752

Il credito vantato nei confronti della società Roma Development S.r.l. è rappresentato da un finanziamento su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5% ed è stato apportato dalla fusione di Aedes Trading S.r.l.

Si ritiene che il valore contabile del credito suddetto approssimi il suo *fair value*.

Crediti verso altri oltre l'esercizio

Il saldo di fine esercizio ammonta a 14 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali per utenze e/o noleggio a lungo termine, richiesti contrattualmente.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso altri approssimi il loro *fair value*.

Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti:

Non correnti	31/12/2010	31/12/2009
Crediti tributari	240	240
Totale	240	240

L'articolo 6, comma 1, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2, ha introdotto la parziale deducibilità, ai fini delle imposte sui redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive.

La voce è composta dal credito verso l'erario iscritto per effetto della mancata deduzione dell'IRAP nella misura ammessa dalla norma in esame negli esercizi precedenti, per il quale si è provveduto ad inoltrare istanza di rimborso.

Il credito di 9.034 migliaia di Euro per IVA chiesta a rimborso, apportato dalla fusione di Aedes Trading S.r.l. è stato rimborsato nel corso dell'esercizio.

ATTIVITA' CORRENTI

Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti:

Il comparto dei crediti evidenzia le seguenti consistenze:

Correnti	31/12/2010	31/12/2009
Crediti verso clienti	5.387	2.621
Fondo svalut. crediti v/ clienti	(3.811)	(2.596)
Crediti verso clienti netti	<u>1.576</u>	<u>25</u>
Crediti verso controllate	9.758	4.162
Fondo svalut. crediti v/ controllate	0	(19)
Crediti verso controllate netti	<u>9.758</u>	<u>4.143</u>
Crediti verso collegate	4.157	1.929
Fondo svalut. crediti v/ collegate	(1.569)	(1.910)
Crediti verso collegate netti	<u>2.588</u>	<u>19</u>
Crediti verso altri	401	13
Crediti tributari	7.760	36
Ratei e risconti attivi	500	62
Totale	<u>22.583</u>	<u>4.298</u>

L'incremento ad inizio esercizio per effetto della fusione equivale a 38.417 migliaia di Euro, riguardanti principalmente per 23.000 migliaia di Euro la caparra versata nel dicembre 2006 alla ImmoFinanziaria per il subentro nei contratti di leasing aventi ad oggetto gli immobili siti in Bari località Don Guainella e rimborsata nel corso dell'esercizio, per 1.827 migliaia di Euro (1.862 migliaia di Euro al 31/12/2010) il residuo credito nei confronti di Nova Re S.p.A. relativo alla vendita dell'Hotel Astrolabio e per 13.300 migliaia di Euro i crediti commerciali netti per l'erogazione di servizi alle altre società del Gruppo Aedes ed a terzi nei tre rami di attività in cui si concretizzava l'oggetto sociale di Aedes Servizi S.p.A.: servizi di gestione, valorizzazione e trasformazione di beni o iniziative immobiliari (*asset management*), servizi di coordinamento amministrativo, contabile, fiscale, economico e finanziario (*advisory* e servizi amministrativi-finanziari) e servizi generali e di EDP.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali e degli altri crediti approssimi il loro *fair value*.

Crediti verso clienti

I crediti commerciali verso clienti dell'importo di 1.576 migliaia di Euro sono composti da crediti e fatture da emettere nei confronti dei locatari degli immobili di proprietà e dei clienti per servizi per 5.387 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 3.811 migliaia di Euro.

Movimentazione Fondo Svalutazione Crediti

	v/ clienti	v/ controllate	v/ collegate	totale
Saldo al 31/12/2009	(2.596)	(19)	(1.910)	(4.525)
Fondo svalutazione DA FUSIONE	(971)	0	(2.646)	(3.617)
Accantonamenti	(273)	0	(611)	(884)
Utilizzo	29	19	3.598	3.646
Saldo al 31/12/2010	<u>(3.811)</u>	<u>0</u>	<u>(1.569)</u>	<u>(5.380)</u>

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali, pari alla somma dei crediti verso clienti, dei crediti verso controllate e dei crediti verso collegate è riportata nella seguente tabella:

Aging Crediti commerciali

	a scadere	Entro 1 mese	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	Totale
Crediti Commerciali	3.261	842	0	5	1.643	1.795	11.756	19.302
Fondo svalutazione crediti	(167)	0	0	(2)	(69)	(87)	(5.055)	(5.380)
Valore netto	3.094	842	0	3	1.574	1.708	6.701	13.922

Crediti verso controllate

Controllata	31/12/2010	31/12/2009			Delta
	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedes Agency S.r.l.	0	703	0	703	(703)
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	313	385	0	385	(72)
Aedes Financial Services S.r.l. *	105	0	0	0	105
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	3	836	0	836	(833)
Aedes Servizi S.p.A.	0	1.807	0	1.807	(1.807)
Aedes Trading S.r.l.	0	4	0	4	(4)
Aedes Value Added SGR S.p.A.	0	9	0	9	(9)
Aedilia Due S.r.l. *	294	0	0	0	294
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	18	0	0	0	18
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	334	248	0	248	86
Agorà S.r.l.	235	29	0	29	206
AIM Mena Re Co.CO.W.L. in liquidazione	0	19	(19)	0	0
Ariosto S.r.l.	61	0	0	0	61
Corso 335 S.r.l.	1.836	0	0	0	1.836
Diaz Immobiliare S.r.l. *	1.048	0	0	0	1.048
Dixia S.r.l.	51	47	0	47	4
Forte dei Marmi S.A.*	14	11	0	11	3
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.*	0	5	0	5	(5)
Iupiter S.r.l.	15	0	0	0	15
Milano Est S.p.A. in liquidazione	18	6	0	6	12
Nova Re S.p.A.	1.962	51	0	51	1.911
P9 S.r.l. *	273	0	0	0	273
Rho Immobiliare S.r.l.	321	2	0	2	319
Rubattino 87 S.r.l.	281	0	0	0	281
Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione	1.103	0	0	0	1.103
Turati Properties S.r.l. **	1.473	0	0	0	1.473
Totale	9.758	4.162	(19)	4.143	5.615

* Aedes Financial Services S.r.l. e Forte dei Marmi S.A. sono controllate indirettamente tramite Aedes International S.A., Aedilia Due S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l. e P9 S.r.l. tramite Reif 4 S.ar.l. e Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A. tramite Dixia S.r.l.

**di Turati Properties S.r.l. è stato acquisito il controllo nel 2010

I crediti verso controllate sono originati principalmente dall'erogazione di servizi, come prima meglio specificato, dal riaddebito degli spazi attrezzati della sede di Bastioni di Porta Nuova, 21 a Milano, e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate. Per quanto riguarda Nova Re S.p.A. si riferiscono principalmente, per 1.862 migliaia di Euro al residuo credito relativo alla vendita dell'Hotel Astrolabio, maggiorato degli interessi di dilazione e riguardo ad Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. si riferiscono principalmente, per 257 migliaia di Euro al trasferimento del reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

L'incasso di questi crediti è correlato allo sviluppo e alla vendita delle attività immobiliari in carico alle società controllate.

Crediti verso collegate

Collegata	31/12/2010			31/12/2009			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Adest S.r.l. *	36	0	36	1	0	1	35
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Boccaccio *	1.065	0	1.065	0	0	0	1.065
Aedificandi S.r.l.	4	0	4	1	0	1	3
Aedilia Nord Est S.r.l.	49	0	49	1	0	1	48
Induxia S.r.l. in liquidazione	427	(427)	0	4	0	4	(4)
Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione *	586	(586)	0	0	0	0	0
Mariner S.r.l.	0	0	0	5	0	5	(5)
Neptunia S.p.A.	488	0	488	5	0	5	483
Pival S.p.A. *	364	0	364	0	0	0	364
Porto San Rocco S.r.l.	0	0	0	1.909	(1.909)	0	0
Rubattino Ovest S.p.A. *	558	0	558	0	0	0	558
San Babila Cinque S.r.l. *	12	0	12	0	0	0	12
Turati Immobiliare S.r.l. **	0	0	0	1	0	1	(1)
Turati Properties S.r.l. **	0	0	0	1	0	1	(1)
Vercelli S.r.l. *	12	0	12	0	0	0	12
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	556	(556)	0	0	0	0	0
Via Stalingrado S.r.l.	0	0	0	1	(1)	0	0
Totale	4.157	(1.569)	2.588	1.929	(1.910)	19	2.569

* Adest S.r.l. e Pival S.p.A. sono collegate indirettamente tramite Aedilia Nord Est S.r.l., Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Boccaccio, San Babila Cinque S.r.l. e Vercelli S.r.l. tramite Aedes International S.A., Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione tramite Reif 3 S.ar.l. in liquidazione e Rubattino Ovest S.p.A. tramite Rubattino 87 S.r.l.

**di Turati Immobiliare S.r.l. e di Turati Properties S.r.l. è stato acquisito il controllo nel 2010

Tale voce è prevalentemente originata dall'erogazione di servizi, come prima meglio specificato.

A seguito dello scioglimento della *Joint Venture* con il Gruppo Operae e della conseguente cessione delle partecipazioni detenute direttamente nelle società Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l. e Via Stalingrado S.r.l. e indirettamente nelle società Aedilia Sei S.r.l. in liquidazione e Aedilia Otto S.r.l. in liquidazione, è stato utilizzato il Fondo svalutazione crediti v/ collegate per complessivi 3.598 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio si è ritenuto opportuno svalutare i crediti ancora in essere verso le società in liquidazione per complessivi 1.569 migliaia di Euro.

Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2010	31/12/2009
Anticipi a fornitori	26	26
Altri	375	(13)
Crediti verso altri correnti	401	13

I crediti verso altri sono originati prevalentemente per 358 migliaia di Euro dall'adeguamento del canone di locazione ad uso uffici dell'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI). Il contratto di locazione stipulato con Cerved Group S.p.A. a far data dal 1 maggio 2010 al 30 aprile 2017, convenuto in 1.550 migliaia di Euro annui prevedeva che Aedes S.p.A si impegnasse a far sì che entro la data di decorrenza della presente locazione tutti i servizi e le dotazioni impiantistiche dell'immobile fossero riattivate, imputando al

canone del secondo, terzo e quarto anno di locazione il contributo a carico della parte locatrice per opere di miglioria. Ciò ha determinato uno sconto totale sui canoni di 1.980 migliaia di Euro da spalmare equamente in 7 anni. Il canone totale fatturato e incassato nell'esercizio in corso ammonta a 487 migliaia di Euro su un canone di competenza di 845 migliaia di Euro.

Crediti tributari

	31/12/2010	31/12/2009
Crediti verso Erario per IVA	354	36
Crediti verso Erario per imposte	7.406	0
Crediti tributari correnti	<u>7.760</u>	<u>36</u>

I crediti verso Erario per imposte comprendono principalmente per 6.346 migliaia di Euro il credito d'imposta di Mercurio S.r.l., fusasi per incorporazione nel febbraio 2008 in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. e da quest'ultima trasferito alla controllante Aedes S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, per 228 migliaia di Euro il credito per imposte IRAP e per 692 migliaia di Euro il credito per imposte IRES.

Ratei e risconti attivi

	31/12/2010	31/12/2009
Risconti gestione immobiliare	28	4
Risconti per fidejussioni	309	44
Altri risconti	163	14
Ratei e risconti attivi correnti	<u>500</u>	<u>62</u>

I risconti attivi sono costituiti principalmente da commissioni su fideiussioni per 309 migliaia di Euro, interessi di dilazione di pagamento di debiti finanziari e/o accertamenti fiscali per 100 migliaia di Euro, canoni di manutenzione/ locazione macchine elettroniche e abbonamenti per 63 migliaia di Euro, premi assicurativi per 21 migliaia di Euro, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri. Il loro rilascio avverrà per 287 migliaia di Euro entro il 2011 e per 213 migliaia di Euro tra il 2012 e il 2014.

Nota 9. Rimanenze

La voce di 830 migliaia di Euro, apportata dalla fusione di Aedes Trading S.r.l. è composta da magazzini e loft di proprietà siti in Milano, via Watt 37, classificati nell'attivo circolante, in quanto destinati alla vendita.

Nota 10. Disponibilità liquide

	31/12/2010	31/12/2009
Denaro e valori in cassa	5	3
Depositi bancari e postali	6.454	58.833
Conti correnti vincolati	12.585	12.498
Totale	<u>19.044</u>	<u>71.334</u>

La variazione imputabile al recepimento degli effetti della fusione è pari a 4.640 migliaia di Euro come dettagliato nel par. 4.6. Le disponibilità liquide presentano un decremento di 52.290 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2009. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di finanziamenti e fidejussioni concessi da istituti finanziari.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti è limitato perché le controparti sono rappresentate da primarie istituzioni bancarie nazionali e internazionali.

Nota 11. Patrimonio netto:

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve					Utili /(perdite) a nuovo e/o Riserva per stock option	Risultato del periodo	Totale
			Riserva sovrapprezzo	Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva straordinaria			
1-gen-09	26.460	(36.443)	279.481		5.292		73.060	19.001	(307.861)	58.990
Destinazione risultato 2008			(215.800)				(73.060)	(19.001)	307.861	0
Aumento di capitale per cassa	150.027									150.027
Aumenti di capitale banche	107.601					188.303				295.904
Sottoscrizione warrant	109									109
Costi per aumenti di capitale						(6.226)				(6.226)
Proventi vendita inoptati						18				18
Perdita dell'esercizio									(102.162)	(102.162)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										
Totale perdita complessiva									(102.162)	(102.162)
Stock option								27		27
31-dic-09	284.197	(36.443)	63.681	0	5.292	182.095	0	27	(102.162)	396.687
Destinazione risultato 2009			(63.681)			(38.454)		(27)	102.162	0
DA FUSIONE				(9.046)						(9.046)
Aumento di capitale per cassa	103									103
Perdita dell'esercizio									(50.011)	(50.011)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										
Totale perdita complessiva									(50.011)	(50.011)
31-dic-10	284.300	(36.443)	0	(9.046)	5.292	143.641	0	0	(50.011)	337.733

Il decremento della voce "Riserva sovrapprezzo" e "Altre Riserve per aumento di capitale" e "Utile/(Perdite) a nuovo" è determinata dall'utilizzo per copertura delle perdite dell'esercizio 2009, deliberata dall'Assemblea del 29 aprile 2010, mentre quello della voce "Avanzo di fusione" riguarda per 9.197 migliaia di Euro l'allocatione dell'eccedenza del disavanzo di fusione non allocabile sugli immobili apportati da Aedes Trading S.r.l. e Aedilia Undici S.r.l. e per 151 migliaia di Euro l'avanzo di fusione di Aedes Servizi S.p.A.

Capitale sociale:

	Numero di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie (euro/1000)	Valore azioni speciali "C" (euro/1000)	Valore azioni proprie (euro/1000)	Valore totale
Valori al 1.01.2009	101.769.237	0	26.460	0	(36.443)	(9.983)
Valori al 31.12.2009	729.244.521	363.821.642	189.603	94.594	(36.443)	247.754
Valori al 1.01.2010	729.244.521	363.821.642	189.603	94.594	(36.443)	247.754
Valori al 31.12.2010	729.638.017	363.821.642	189.706	94.594	(36.443)	247.857

Si ricorda che sono in circolazione n. 576.212.272 warrant residui, assegnati gratuitamente a coloro che hanno sottoscritto le azioni emesse nell'ambito dell'aumento di capitale suddetto. I portatori dei warrant hanno diritto di sottoscrivere, al prezzo di Euro 0,26 e con le modalità e i termini indicati nel Regolamento dei warrant, azioni ordinarie Aedes S.p.A. in ragione di 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1 warrant presentato per l'esercizio entro il 31 agosto 2014. Nel corso dell'esercizio sono stati esercitati n. 393.496 warrant che hanno comportato, in seguito alla sottoscrizione di altrettante azioni ordinarie un aumento di capitale di 102 migliaia di Euro.

Il capitale sociale è costituito da n. 1.093.459.659 azioni, di cui n. 729.638.017 azioni ordinarie e n. 363.821.642 Azioni speciali "C" prive di valore nominale.

La voce "Azioni proprie" è stata costituita a fronte delle azioni proprie in portafoglio ed è stata movimentata per le successive variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sui titoli in portafoglio.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2010 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	284.300				
Azioni proprie	(36.443)				
Riserve di capitale:					
Altre riserve per aumento di capitale	143.641	A,B,C	143.641		
Avanzo di fusione	(9.046)				
Riserve di utili:					
Riserva legale	5.292	B	-		
Totale	387.744		143.641		
Quota non distribuibile (1)			45.489		
Residua quota distribuibile			98.152		

Legenda:

- A: per aumento di capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

(1) Parte non distribuibile per effetto: della riserva per azioni proprie (36.443 migliaia di Euro), e della parte destinata a copertura dei costi per avanzo di fusione (9.046 migliaia di Euro).

N.B. I dividendi distribuiti nei 3 esercizi precedenti sono pari a 23.700 migliaia di Euro prelevati dall'utile di periodo

Nota 12. Debiti verso banche e altri finanziatori:

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2010	31/12/2009
Non correnti		
Debiti verso altri finanziatori	63.994	11.550
Mutui ipotecari	82.423	18.625
Finanziamenti in c/c	46.754	45.193
	193.171	75.368
Correnti		
Debiti verso altri finanziatori	10.951	8.344
Mutui ipotecari	810	547
Finanziamenti in c/c	2.543	2.523
	14.304	11.414
Totale debiti verso banche e altri finanziatori	207.475	86.782

	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Valori al 31.12.2010						
Totale debiti verso banche	167	250	2.936	65.235	63.942	132.530
	167	250	2.936	65.235	63.942	132.530
Valori al 31.12.2010						
Totale debiti verso altri finanziatori	375	5.338	5.238	12.752	51.242	74.945
	375	5.338	5.238	12.752	51.242	74.945

L'incremento ad inizio esercizio per effetto della fusione equivale a complessivi 134.230 migliaia di Euro.

Debiti verso altri finanziatori

La voce si è incrementata di 55.051 migliaia di Euro. Tale variazione è determinata prevalentemente dal recepimento degli effetti derivanti dalla fusione (così come dettagliato nel par. 4.6). Inoltre, nel corso dell'esercizio si è proceduto per 7.125 migliaia di Euro al rimborso di alcune rate (comprehensive degli interessi maturati) del debito nei confronti di Victoria Italy Property GmbH (riscadenziato sino al 31 marzo 2012).

Oltre al residuo debito verso Victoria Italy Property GmbH che al 31 dicembre 2010 ammonta a 12.774 migliaia di Euro, la voce è costituita dai seguenti debiti verso società di leasing per contratti di locazione finanziaria stipulati da Aedes Trading S.r.l.:

- il debito verso Release S.p.A. di 38.612 migliaia di Euro relativo all'immobile di v. Veneto, 54 a Roma (RM);
- il debito verso Unicredit Leasing di 23.559 migliaia di Euro relativo all'immobile di v. Agnello, 12 a Milano (MI).

Debiti verso banche

Finanziamenti in c/c

Complessivamente l'indebitamento finanziario della Società di natura chirografaria, rispetto al 31 dicembre 2009, si è incrementato di 1.581 migliaia di Euro per effetto della

capitalizzazione degli interessi, prevista dalla moratoria sia del capitale che degli interessi fino al 2014, ad eccezione del residuo debito garantito dal pegno di azioni proprie nei confronti della Banca Agricola Mantovana S.p.A., rinnovato fino al 31 dicembre 2011.

Mutui ipotecari

La voce si è incrementata di 64.061 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente e tale variazione è determinata principalmente dal recepimento degli effetti delle operazioni di fusione (così come dettagliato nel paragrafo 4.6), dall'effetto della capitalizzazione degli interessi per 809 migliaia di Euro e dal rimborso di alcune rate in scadenza per complessivi 9.025 migliaia di Euro.

I mutui bancari sono garantiti da ipoteche su immobili per un ammontare pari a 577.947 migliaia di Euro, come meglio descritto nella voce "Terreni e fabbricati".

I finanziamenti Eurohypo e Ing Bank Nv prevedono l'obbligo di rispettare *covenants* come da prassi di mercato ("*Loan To Value*").

Il dettaglio dei mutui bancari e dei finanziamenti in conto corrente è riportato nella seguente tabella:

Gruppo Aedes
 Bilancio d'Esercizio
 31 dicembre 2010

Asset	Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mesi	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mesi	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Banca Finanziatrice e/o Agente	Garanzie	Descrizione altre garanzie	Covenants	Rispetto Covenant	Negative Pledge
Calzate-Roma Mini-Semgo	196.254	6			1.136	1.142	30/06/2022	Banca Intesa S. Paolo	Ipoteche su immobili per Euro 392.507		NO	-	NO
Milano - Bastioni di Porta Nuova,21	21.000		131	394	16.975	17.500	31/03/2014	Eurolypo	Ipoteche su immobili per Euro 42.000		LTV<=80 %	SI	NO
Milano - Via Ancom	4.160				4.325	4.325	30/06/2022	Banca Popolare di Vicenza	Ipoteche su immobili per Euro 6.240		NO	-	NO
Milano - Via San Viglio	29.000	161			25.050	25.211	31/03/2014	ING Bank NV	Ipoteche su immobili per Euro 75.000		LTV<=75 %	SI	SI
Trieste - Corso Saba	12.000				13.084	13.084	30/06/2013	Mediocredito Friulano	Ipoteche su immobili per Euro 19.200		NO	-	NO
C.C. Alpe Adria	21.500		118		21.853	21.971	30/06/2022	Natis	Ipoteche su immobili per Euro 43.000		NO	-	NO
Totale mutui	283.914	167	250	394	82.423	83.234							
Asset	Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mesi	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mesi	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Banca Finanziatrice e/o Agente	Garanzie		Covenants	Rispetto Covenant	Negative Pledge
	5.000				727	727	30/06/2022	Banca Monte dei Paschi di Siena	Non Garantito		NO	-	NO
	2.000				290	290	30/06/2022	Cariparma	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000				664	664	30/06/2022	Banca Popolare di Cremona	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				729	729	30/06/2022	Banca Intesa S. Paolo	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				518	518	30/06/2022	Banca Del Fucino - S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	1.500				155	155	30/06/2022	Banca Popolare Del Lazio Societa' Cooperativa	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000				1.036	1.036	30/06/2022	Credit Agricole Corporate & Investment Bank	Non Garantito		NO	-	NO
	4.000				414	414	30/06/2022	Cassa Di Risparmio Di Parma e Piacenza S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				518	518	30/06/2022	Banca Popolare Friuladria - Societa' Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				518	518	30/06/2022	Banca Popolare Di Sondrio, Societa' Cooperativa Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	2.500				259	259	30/06/2022	Banca Nuova S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	8.000				829	829	30/06/2022	Banca Popolare Di Vicenza - Societa' Cooperativa Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	2.000				207	207	30/06/2022	Banca Mediolanum S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000				1.036	1.036	30/06/2022	Banca Popolare Di Verona - S. Germiniano S. Prospero S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				518	518	30/06/2022	Banca Popolare Di Cremona S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	7.500				776	776	30/06/2022	Banca Popolare Di Crema S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				518	518	30/06/2022	Banca Carige S.P.A. - Cassa Di Risparmio Di Genova E Imperia	Non Garantito		NO	-	NO
	6.000				621	621	30/06/2022	Banca Popolare Dell'Emilia E Del Lazio Societa' Cooperativa	Non Garantito		NO	-	NO
	1.500				155	155	30/06/2022	Mediocredito Trentino-Alto Adige - S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	2.000				207	207	30/06/2022	Banca Regionale Europea S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				518	518	30/06/2022	Banca Valsabbina Societa' Cooperativa Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	20.000				732	732	30/06/2022	Banca Immobiliare Di Investimenti e Gestioni Societa' Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	22.000				805	805	30/06/2022	Banca Nazionale del Lavoro	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000				366	366	30/06/2022	Banca Carige S.P.A. - Cassa Di Risparmio Di Genova E Imperia	Non Garantito		NO	-	NO
	15.000				549	549	30/06/2022	Centrobanca - Banca Di Credito Finanziario E Mobiliare S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	15.000				549	549	30/06/2022	Mcc - Mediocredito Centrale S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				183	183	30/06/2022	Unicredit Corporate Banking	Non Garantito		NO	-	NO
	750				100	100	30/06/2022	Banca di Sconto e Conti Correnti di Santa Maria Capua Vetere - S.p.a.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				665	665	30/06/2022	Banca Monte Parma S.p.a.	Non Garantito		NO	-	NO
	1.500				200	200	30/06/2022	Banca Popolare Del Lazio Societa' Cooperativa	Non Garantito		NO	-	NO
	3.000				399	399	30/06/2022	Cassa Di Risparmio Di Parma E Piacenza S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				664	664	30/06/2022	Banca Popolare Friuladria - Societa' Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	7.500				998	998	30/06/2022	Banca Popolare Di Vicenza - Societa' Cooperativa Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	3.000				399	399	30/06/2022	Banco Di Sardegna S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	3.000				399	399	30/06/2022	Banca Popolare Pugliese - Societa' Cooperativa Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				665	665	30/06/2022	Cassa Di Risparmio Di Cesena S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000				665	665	30/06/2022	Veneto Banca Societa' Cooperativa Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO

Gruppo Aedes
Bilancio d'Esercizio
31 dicembre 2010

	7.500			998	998	30/06/2022	Banca Popolare Di Verona - S. Germiniano S. Prospero S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	3.000			399	399	30/06/2022	Banca Popolare Di Crema S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	750			100	100	30/06/2022	Banca Popolare Di Puglia E Basilicata - Società Cooperative Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000			1.330	1.330	30/06/2022	Banca Cange S.P.A. - Cassa Di Risparmio Di Genova E Imperia	Non Garantito		NO	-	NO
	3.000			399	399	30/06/2022	Cassa Di Risparmio Di Asti S.P.A.	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000			665	665	30/06/2022	Banca Popolare Dell'Etruria E Del Lazio - Società Cooperativa	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000			665	665	30/06/2022	Banca Valsabbina Società Cooperativa Per Azioni	Non Garantito		NO	-	NO
	9.000			800	800	30/06/2022	Natis	Non Garantito		NO	-	NO
	25.000			3.685	3.685	30/06/2022	Natis	Non Garantito		NO	-	NO
	7.000			1.101	1.101	30/06/2022	Banca Monte dei Paschi di Siena	Non Garantito		NO	-	NO
	7.500			1.032	1.032	30/06/2022	Banca Monte dei Paschi di Siena	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000			444	444	30/06/2022	Banca Agricola Mantovana	Non Garantito		NO	-	NO
	15.000			2.192	2.192	30/06/2022	Unicredit Corporate Banking	Non Garantito		NO	-	NO
	6.042			835	835	30/06/2022	Banca Intesa S. Paolo	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000			1.480	1.480	30/06/2022	Banca Popolare di Lodi	Non Garantito		NO	-	NO
	20.000			2.915	2.915	30/06/2022	Banca Popolare di Verona e Novara	Non Garantito		NO	-	NO
	2.500			349	349	30/06/2022	Banca Intermobiliare	Non Garantito		NO	-	NO
	3.500			434	434	30/06/2022	Banca Popolare di Carate Brianza	Non Garantito		NO	-	NO
	25.082			3.620	3.620	30/06/2022	Banca Popolare di Sondrio	Non Garantito		NO	-	NO
	2.582			379	379	30/06/2022	Banca Popolare Commercio Industria	Non Garantito		NO	-	NO
	4.150			604	604	30/06/2022	Unicredit Corporate Banking	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000			1.471	1.471	30/06/2022	Banca Monte dei Paschi di Siena	Non Garantito		NO	-	NO
	7.400		2.543		2.543	31/12/2011	Banca Monte dei Paschi di Siena	Altre Garanzie	Pegno Azioni Proprie	NO	-	NO
	105			15	15	30/06/2022	Banca Intesa S. Paolo	Non Garantito		NO	-	NO
	183			26	26	30/06/2022	Banca Popolare di Vicenza	Non Garantito		NO	-	NO
	157			147	147	30/06/2022	Unicredit Corporate Banking	Non Garantito		NO	-	NO
	4.290			16	16	30/06/2022	Natis	Non Garantito		NO	-	NO
	3.461			717	717	30/06/2022	Eilbanca	Non Garantito		NO	-	NO
	678			104	104	30/06/2022	Banca Monte dei Paschi di Siena	Non Garantito		NO	-	NO
	2.500			281	281	30/06/2022	Banca Intesa S. Paolo	Non Garantito		NO	-	NO
Totale finanziamenti	438.130	-	-	2.543	46.753	49.296						

La seguente tabella espone per i finanziamenti il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale e il relativo *fair value*.

	31/12/2010		31/12/2009	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Finanziamenti in c/c	49.297	44.698	47.716	33.632
Mutui ipotecari	83.233	80.609	19.172	18.953
Debiti verso società di leasing	62.171	56.180	0	0
Altri finanziatori	12.774	11.403	19.894	19.392
Totale	207.475	192.890	86.782	71.977
(Perdita)/ utile non rilevato	14.585		14.805	

Mutui ipotecari

L'aggregato in esame si compone di tutti i finanziamenti a medio/lungo termine. La valutazione del *fair value* di tali finanziamenti è stata effettuata sulla base del *discount cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva dei tassi quotata sul mercato alla data di chiusura dell'esercizio, aumentata dello spread di credito di Aedes S.p.A.

Con riferimento ai mutui indicizzati i flussi di cassa da attualizzare sono stati stimati sulla base dei tassi *forward* impliciti nella struttura per scadenza dei tassi spot disponibili alle date di bilancio.

Il *credit spread* della Società è stato posto pari a 130 bps in quanto, sulla base delle informazioni ricevute, tale *spread* rappresenta il livello medio che le controparti bancarie richiederebbero per l'accensione di un nuovo mutuo ipotecario.

Dal momento che i finanziamenti ed i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito dell'eccedenza del tasso contrattuale rispetto al tasso parametro Euribor 6 mesi, si rende necessario stimare la differenza tra tali componenti. Tale differenziale è stato determinato assumendo che lo *spread* tra il tasso contrattuale ed il tasso parametro Euribor 6 mesi sia pari al livello del *basis spread* tra i tassi *par swap* rilevati alle condizioni di mercato del 31 dicembre 2010.

Debiti verso società di leasing

Tale aggregato si riferisce a passività legate a contratti di locazione finanziaria. Il *fair value* è determinato sulla base del *discount cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

Finanziamenti in c/c e altri finanziatori

Gli aggregati su definiti si riferiscono a passività della Società a breve termine. Il *fair value* è determinato sulla base del *discount cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2010 raggruppati per fascia di tasso di interesse, con relativa indicazione del valore contabile confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

Debiti Finanziari ripartiti per tasso d'interesse		
	31.12.2010	31.12.2009
< 5,50%	207.475	66.888
> 5,5% <6,5%	0	19.894
> 6,5%	0	0
TOTALE	207.475	86.782

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio, suddiviso ancora per fascia d'interesse, di quei finanziamenti che presentano un tasso corrente inferiore al 5,5%.

Debiti Finanziari ripartiti per tasso d'interesse	
	31.12.2010
< 2,0%	129.708
> 2,0% <3,0%	52.556
> 3,0% <5,5%	25.211
TOTALE	207.475

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 31.

Nota 13. Strumenti derivati

	31/12/2010		31/12/2009	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest-rate swaps – fair value hedges	0	0	0	0
Quota non corrente	0	0	0	0
Interest-rate swaps – fair value hedges	0	338	0	0
Quota corrente	0	338	0	0
Totale	0	338	0	0

L'incremento ad inizio esercizio per effetto della fusione equivale a complessivi 580 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio è stato chiuso anticipatamente prima della scadenza naturale lo strumento Cap Natexis SA per 71 migliaia di Euro.

Di seguito si riportano i dati salienti dei contratti derivati in essere alla data della chiusura del bilancio:

Contratto	Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
1	Natexis SA	IRS	13.996	(359)	30/12/2011	4,05%.q,A/360	3m Euribor q,A/360
2	Natexis SA	Cap	12.500	21	02/11/2014	4% if Euribor 3m>=4%	3m Euribor q,A/360
Totale			26.496	(338)			

Nota 14. Debiti per imposte differite:

	31/12/2010	31/12/2009
Crediti per imposte anticipate		
- Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi	0	0
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	0	0
	0	0
Fondo imposte differite		
- Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	0	0
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	4.694	2.383
	4.694	2.383

L'incremento rispetto all'esercizio precedente è principalmente imputabile, per 2.045 migliaia di Euro, al recepimento degli effetti derivanti dalle fusioni concretizzatesi nell'esercizio, come specificato nel par. 4.6.

Il Fondo Imposte differite è dettagliato nella seguente tabella:

	31/12/2010			31/12/2009		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze
Imposte anticipate:						
Svalutazioni di crediti	(1.157)	27,50%	(318)	(2.606)	27,50%	(717)
Amministratori	(884)	27,50%	(243)	(456)	27,50%	(125)
Altre residuali	(74)	31,40%	(23)	(105)	31,40%	(33)
Totale	(2.115)		(584)	(3.167)		(875)
Imposte differite:						
Differenze su immobili	15.606	31,40%	4.900	10.376	31,40%	3.258
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	1.376	27,50%	378	0	31,40%	0
Totale	16.982		5.278	10.376		3.258
Imposte differite (anticipate) nette	14.867		4.694	7.209		2.383
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente						
Netto			4.694			2.383

Le imposte differite e le imposte anticipate sono conteggiate in bilancio sulla base delle aliquote in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverseranno.

L'incremento del fondo imposte differite pari a 2.311 migliaia di Euro è dovuto principalmente ai fondi imposte differite ereditati dalle società incorporate mediante fusione nel corso del 2010 e redigenti i bilanci secondo i principi contabili italiani; in particolare, è stato ereditato il fondo imposte differite relativo agli immobili detenuti in leasing (ex Aedes Trading S.r.l.) e rappresentanti le differenze di contabilizzazione tra i principi contabili italiani ed i principi contabili internazionali Ias/Ifrs esistenti fino alla data della fusione. Allo stesso modo sono stati ereditati dei quinti di plusvalenza da tassare nei prossimi esercizi e derivanti dalla plusvalenza immobiliare realizzata da Aedes Trading S.r.l. nel 2009 a seguito della cessione dell'immobile denominato "Astrolabio".

Diversamente i crediti per imposte anticipate pari a (584) migliaia di Euro si sono decrementati principalmente per il parziale utilizzo del fondo svalutazione crediti e per l'incremento dei debiti per emolumenti da corrispondere agli amministratori che ha comportato la principale variazione negativa imputata a conto economico per 281 migliaia di Euro.

Nota 15. Debiti per trattamento di fine rapporto dipendenti:

	31/12/2010	31/12/2009
Debiti per TFR		
TFR	390	298
	390	298
Accantonamento a conto economico per:		
TFR italiano	282	148
adeguamento IAS 19	4	33
TFR IAS	286	181

Il saldo finale riflette il valore attuale dell'impegno della Società nei confronti dei dipendenti per trattamento di fine rapporto calcolato sulla base delle vigenti previsioni legislative e dei contratti collettivi di lavoro e delle sottostanti dinamiche attuariali. L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato a *service cost* per 270 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli *interest cost* e *actuarial gain/loss*, pari a 16 migliaia di Euro, tra gli oneri finanziari.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

Saldo al 01.01.2009	377
Quota maturata e stanziata a conto economico	181
Indennità liquidate	(172)
Trasferimenti	(44)
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(44)
Saldo al 31.12.2009	298
Apporto da FUSIONE	309
Quota maturata e stanziata a conto economico	286
Indennità liquidate	(293)
Trasferimenti	9
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(219)
Saldo al 31.12.2010	390

Il piano di ristrutturazione e di riorganizzazione industriale, iniziato nell'anno 2009 e proseguito nell'esercizio in coerenza con il nuovo modello di business ha comportato, tra l'altro, la risoluzione del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti considerati in esubero, con conseguente contenimento dei costi di funzionamento (consulenze, viaggi e trasferte, comunicazione, in particolare) al fine di addivenire ad uno stabile equilibrio economico.

Il costo sostenuto per incentivare tali dipendenti all'esodo è incluso negli oneri non ricorrenti di ristrutturazione.

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009, suddivisi per categorie, sono i seguenti:

<i>Qualifica</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
<i>Dirigenti</i>	7	5
<i>Impiegati</i>	43	8
<i>Portieri</i>	1	0
<i>Totale</i>	51	13

<i>Qualifica</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
<i>Dirigenti</i>	7,4	6,2
<i>Impiegati</i>	47,3	10,9
<i>Operai</i>	0	0
<i>Portieri</i>	1	0
<i>Totale</i>	55,7	17,1

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 13 unità a n. 51 unità.

Per effetto della fusione sono entrate n. 52 unità, di cui n. 5 dirigenti e n. 1 portiere.

I trasferimenti da altre società hanno riguardato n. 2 impiegati, trasferiti da Aedes Project S.r.l. in liquidazione.

I dipendenti cessati sono stati n. 18, di cui n. 5 dirigenti e gli assunti n. 2, dirigenti.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del TFR tengono conto della legge di riforma del TFR e sono state:

Ipotesi macroeconomiche:

1. tasso annuo tecnico di attualizzazione: 4,60%
2. tasso annuo di inflazione: 2,00%
3. tasso annuo incremento TFR: 3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice *iBoxx Corporates AA* per il 2010, con *duration* commisurata alla permanenza media del collettivo oggetto di valutazione.

Ipotesi demografiche:

1. tasso di dimissioni volontarie (frequenze annue): 10,00%
2. età di pensionamento: si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'assicurazione generale obbligatoria;
3. probabilità di morte: ipotesi rilevata dall'ISTAT per la popolazione italiana dell'anno 2002 distinta per sesso;
4. per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore annuo per anno pari al 3,00%;
5. per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito.

Nota 16. Fondi rischi e oneri:

	Saldo al 31.12.2009	Apporto da FUSIONE	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2010
Fondo rischi su partecipazioni	2.822	6.147	1.052	(2.082)	(3.219)	4.720
Fondo oneri contrattuali	3.635	0	0	0	0	3.635
Fondo rischi fiscali	0	10.200	1.375	(2.975)	(3.436)	5.164
Fondo incentivi all'esodo	905	2.388	270	(2.428)	0	1.135
Fondo oneri futuri	451	150	630	(163)	0	1.068
	7.813	18.885	3.327	(7.648)	(6.655)	15.722
Analisi del totale fondi rischi e oneri:	31/12/2010	31/12/2009				
– non correnti	15.722	7.813				
– correnti	0	0				
	15.722	7.813				

Il Fondo rischi è prevalentemente composto da:

- 4.720 migliaia di Euro a fronte delle obbligazioni contrattuali che la Società si dovrà assumere per conto delle società Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione per 2.317 migliaia di Euro (di cui 981 migliaia di Euro accantonati nel 2010), Milano Est S.p.A. in liquidazione per 2.278 migliaia di Euro (di cui 46 migliaia di Euro accantonati nel 2010) e Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione per 125 migliaia di Euro (di cui 25 migliaia di Euro accantonati nel 2010); 3.219 migliaia di Euro sono costituite dalle riclassifiche delle quote di svalutazione nelle partecipazioni e nei crediti finanziari iscritti all'attivo; 2.082 migliaia di Euro sono, infine le riprese di valore nelle società Via Calzoni S.r.l. in liquidazione per 1.300 migliaia di Euro e Induxia S.r.l. in liquidazione per 335 migliaia di Euro in seguito all'insussistenza degli impegni di ricapitalizzazione da parte della Società, nonché l'utilizzo del fondo

- per 447 migliaia di Euro in seguito alla vendita della partecipazione di Mariner S.r.l.;
- 3.635 migliaia di Euro accantonati nel 2004 per oneri relativi a impegni per indennizzare la società collegata Neptunia S.p.A. del 35% della fiscalità latente sugli immobili che emergerà a seguito dell'alienazione degli stessi;
 - 5.164 migliaia di Euro per i seguenti contenziosi fiscali e/o avvisi di liquidazione d'imposta:
- Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (inc. Urania S.r.l.) – (fusa per incorporazione con effetto 1 gennaio 2011) anno d'imposta 2004.

In data 4 aprile 2007, la Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società Aedes Trading S.r.l., in qualità di incorporante Urania S.r.l., il Processo Verbale di Constatazione relativo alla verifica fiscale avente ad oggetto l'imposta Ires, Irap e Iva dell'anno 2004. A fronte di ciò, in data 1 giugno 2007, ai sensi dello Statuto del contribuente, la Società ha presentato le proprie osservazioni per contestare i rilievi contenuti nel Processo Verbale di Constatazione provvedendo, inoltre, a stanziare nel contempo già nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 un adeguato accantonamento a fondo rischi ed oneri pari a 6.200 migliaia di Euro. La Società, in data 4 febbraio 2010 ha depositato apposita istanza di autotutela, per chiedere l'annullamento parziale degli avvisi di accertamento con riferimento ad alcuni rilievi ai fini Ires ed Irap. Nella stessa data, l'ufficio ha accolto le istanze ed ha emesso comunicazione di sgravio parziale degli accertamenti e pertanto la Società ha provveduto a versare nel mese di febbraio 2010 le imposte definitivamente accertate per l'anno 2004 che hanno comportato un decremento del fondo in oggetto di 2.875 migliaia di Euro. Nel mese di dicembre, inoltre la Società ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 5 ottobre 2010 al 5 luglio 2013, di 2.469 migliaia di Euro, oltre agli interessi di rateizzazione, a titolo di maggiori imposte anno 2005 (comprensivi di relativi interessi e sanzioni); ciò ha comportato un decremento del fondo rischi per 2.469 migliaia di Euro con la conseguente iscrizione nella voce debiti tributari (nota 18).

- Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (fusa per incorporazione con effetto 1 gennaio 2011) anno d'imposta 2005.

In data 31 luglio 2008, a conclusione di una verifica fiscale iniziata il 18 giugno 2008, la Direzione Regionale della Lombardia (Agenzia delle Entrate) ha notificato alla società Aedes Trading S.r.l. il relativo Processo Verbale di Constatazione contestando rilievi fiscali in materia di Ires, Irap e Iva limitatamente all'anno d'imposta 2005. Ai sensi dell'art. 12, comma 7 della L. n. 212/2000, la Società ha presentato, in data 29 settembre 2008, un'apposita memoria difensiva, con la quale ha contestato la maggior parte dei rilievi formulati in quanto ritenuti privi di fondamento. La Società, quindi, con riferimento alla suddetta verifica, considerate le motivazioni che hanno formato oggetto dell'anzidetta memoria, valutati i presupposti sui quali i verificatori hanno fondato i rilievi fiscali, ed il parere dei professionisti che assistono la Società, ha ritenuto congruo stanziare già nel bilancio al 31 dicembre 2008, limitatamente ad alcuni dei rilievi fiscali contestati, un accantonamento a fondo rischi ed oneri pari a 1.000 migliaia di Euro. Nel contempo, la Società, ha dato mandato ai propri consulenti fiscali, di definire con la Direzione Regionale della Lombardia, mediante l'istituto dell'"accertamento con adesione", le definitive pretese erariali. Tale procedura, oltre ad evitare una lite in sede giudiziale ha permesso, sia di annullare i rilievi fiscali privi di fondamento, sia di definire le sanzioni in misura ridotta e pari ad ¼ del massimo applicabile. In data 19 novembre 2010 la Società ha versato quanto concordato a definizione dell'"accertamento con adesione" ai fini Iva e Irap: ciò ha comportato un decremento del fondo rischi per

100 migliaia di Euro. Successivamente, nel mese di dicembre, la Società ha definito anche l'accertamento con adesione relativamente all'Ires concordando il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 29 dicembre 2010 al 29 settembre 2013, di 967 migliaia di Euro, oltre agli interessi di rateizzazione, (comprensivi di relativi interessi e sanzioni); ciò ha comportato un decremento del fondo rischi per 967 migliaia di Euro con la conseguente iscrizione nella voce debiti tributari (nota 18).

- Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (fusa per incorporazione con effetto 1 gennaio 2011) anno d'imposta 2007.

In data 21 dicembre 2009, a conclusione di una verifica fiscale iniziata il 29 settembre 2008, l'Ufficio Antifrode della Direzione Regionale della Lombardia (Agenzia delle Entrate) ha notificato alla società Aedes Trading S.r.l. il relativo Processo Verbale di Constatazione. La verifica, avente ad oggetto l'anno d'imposta 2007, ha portato a rilevare da parte dei funzionari maggiori imposte Ires, Irap e Iva ed è stato improntato alla comprensione economica ed alla constatazione dell'esatta osservanza della normativa fiscale limitatamente (i) alle operazioni di leasing immobiliare intrattenute con Banca Italease S.p.A. e (ii) alla corretta applicazione del pro-rata Iva ex art.19-bis del D.p.r. 633/72. Ai sensi dell'art. 12, comma 7 della L. n. 212/2000, la Società ha presentato il 19 febbraio 2010 le proprie "osservazioni e richieste" per contestare tutti i rilievi fiscali formulati dai verificatori. La Società, quindi, con riferimento alla suddetta verifica, considerate le motivazioni che hanno formato oggetto dell'anzidetta memoria, valutati i presupposti sui quali i verificatori hanno fondato i rilievi fiscali ed il parere dei professionisti che assistono la Società, ha ritenuto congruo stanziare in bilancio, limitatamente ad alcuni dei rilievi fiscali contestati, un accantonamento a fondo rischi ed oneri pari a 3.000 migliaia di Euro.

- Verifica fiscale Aedes S.p.A. anno d'imposta 2007.

In data 7 ottobre 2010, la Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società Aedes S.p.A. il Processo Verbale di Constatazione relativo alla verifica fiscale avente ad oggetto l'imposta Ires, Irap e Iva dell'anno 2007, nonché delle operazioni precedenti e successive di maggior interesse fiscale. A fronte di ciò, in data 21 dicembre 2010, ai sensi dello Statuto del contribuente, la Società ha presentato le proprie osservazioni per contestare i rilievi contenuti nel Processo Verbale di Constatazione provvedendo, inoltre, a stanziare nel contempo al 31 dicembre 2010 un adeguato accantonamento a fondo rischi ed oneri pari a 540 migliaia di Euro. A questo stanziamento si aggiunge il residuo accantonamento di 789 migliaia di Euro derivante dai fondi rischi stanziati per le verifiche fiscali relative agli anni d'imposta 2004 e 2005 sopra descritti e non completamente utilizzati.

- Avviso di liquidazione imposta ipotecaria e catastale

In data 22 febbraio 2011 la Direzione Provinciale di Trieste dell'Agenzia delle Entrate, a seguito di una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente sia dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba sia della relativa licenza commerciale, ha notificato ad Aedes S.p.A., in qualità di soggetto cessionario, obbligato in solido al pagamento dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale, un Avviso di Liquidazione dell'Imposta e irrogazione delle sanzioni.

Valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei consulenti fiscali che assistono la Società, pur considerando valido l'operato di Aedes S.p.A. è stato stanziato nel bilancio della stessa un accantonamento a fondo rischi ed oneri pari a 835 migliaia di Euro. Aedes S.p.A., inoltre, presenterà entro i termini di legge ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Trieste.

- 1.135 migliaia di Euro, di cui 270 migliaia di Euro accantonati nell'esercizio per costi stimati a fronte di contenziosi in essere con dipendenti e dirigenti, considerati in esubero e licenziati in seguito al piano di ristrutturazione industriale e organizzativo; gran parte del personale uscito ha conciliato la situazione di contenzioso con il datore di lavoro e ciò ha determinato un utilizzo del fondo incentivi all'esodo di 2.428 migliaia di Euro;
- 1.068 migliaia di Euro per i seguenti oneri futuri: 438 migliaia di Euro per accantonamento di oneri a fronte di contenziosi in essere, di cui 287 migliaia di Euro tramite la controllata estera Aedes International SA.; 580 migliaia di Euro per l'accantonamento a fronte di un contenzioso nei confronti di Billa A.G. Industriezentrum NP – SUD. In data 15 aprile 2010, Billa A.G. Industriezentrum NP - SUD ha ingiunto ad Aedes S.p.A. il pagamento della somma capitale di Euro 580.400,97, oltre interessi e spese. La parte attrice pretende tale credito asserendo aver diritto ad uno sconto sui canoni di locazione per gli anni 2007, 2008 e 2009 in forza di una scrittura privata sottoscritta in data 31 luglio 1998. In data 21 maggio 2010 Aedes S.p.A. ha notificato a Billa A.G. Industriezentrum NP -SUD atto di citazione in opposizione avverso il sopramenzionato decreto ingiuntivo, contestando diffusamente le avverse richieste, posizione che ha ribadito nell'ultima udienza del 1 febbraio 2011. Infine 50 migliaia di Euro riguarda l'accantonamento a fronte di un contenzioso nei confronti di alcuni inquilini che avevano acquistato dalla Società alcune unità immobiliari in Prato. Costoro, in data 17 giugno 2009 hanno convenuto in giudizio quest'ultima chiedendo la condanna al risarcimento dei danni per non aver adempiuto agli impegni assunti, aventi ad oggetto il compimento di quanto necessario per l'ottenimento del certificato di abitabilità/ agibilità. Il decremento dell'esercizio è prevalentemente costituito dal pagamento di 150 migliaia di Euro per la risoluzione di un contenzioso con un procacciatore d'affari occasionale.

Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti:

	31/12/2010	31/12/2009
Non correnti		
Debiti verso imprese controllate	12.031	5.148
Debiti verso imprese collegate	1.472	1.473
Altri debiti	81	0
Ratei e risconti passivi		
	13.584	6.621
Correnti		
	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso fornitori	4.447	9.002
Debiti rappresentati da titoli di credito	0	2.300
Debiti verso imprese controllate	638	695
Debiti verso imprese collegate	71	0
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	241	82
Altri debiti	1.976	1.534
Ratei e risconti passivi	58	0
	7.431	13.613
Totale debiti commerciali e altri debiti	21.015	20.234

L'incremento dell'esercizio è principalmente imputabile al recepimento dell'effetto della fusione per 4.044 migliaia di Euro per la parte corrente e per 311 migliaia di Euro per la parte non corrente (così come dettagliato nel paragrafo 4.6).

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali e degli altri debiti approssimi il loro *fair value*.

Debiti verso controllate

Controllata	Valori al 31/12/2010				Valori al 31/12/2009			
	entro l'esercizio		oltre l'esercizio	Totale	entro l'esercizio		oltre l'esercizio	Totale
	Commerciali	Altri	Finanziari		Commerciali	Altri	Finanziari	
Aedes Agency S.r.l.	4	0	404	408	0	0	1	1
Aedes Financial Services S.r.l. *	0	0	3.083	3.083	0	0	3.064	3.064
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	255	0	0	255	14	45	0	59
Aedes Servizi S.p.A.	0	0	0	0	136	0	0	136
Aedes Value Added SGR S.p.A.	0	0	0	0	0	59	0	59
Aedilia Nove S.r.l.	0	0	0	0	0	0	3	3
Aedilia Sviluppo Due S.r.l.	0	0	0	0	0	0	2	2
Aedilia Sviluppo Uno S.r.l.	0	0	6.346	6.346	0	0	0	0
Aedilia Undici S.r.l.	0	0	0	0	0	0	7	7
Agorà S.r.l.	315	35	0	350	350	0	0	350
Ariosto S.r.l.	0	0	244	244	0	1	431	432
Dixia S.r.l.	0	0	20	20	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l. *	0	0	47	47	0	0	53	53
Immobiliare Sporting Mi3 S.p.A.*	0	0	0	0	0	0	57	57
Iupiter S.r.l.	0	0	1.440	1.440	0	0	1.520	1.520
Manzoni 65 S.r.l.	0	0	447	447	0	0	0	0
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	2	2
Multitalia S.p.A.	0	0	0	0	0	0	8	8
Nova Re S.p.A.	0	29	0	29	0	85	0	85
San Babila Cinque S.r.l.	0	0	0	0	5	0	0	5
Totale	574	64	12.031	12.669	505	190	5.148	5.843

* Immobiliare Sporting Mi3 S.p.A. e Golf Tolcinasco S.r.l. sono controllate indirettamente tramite Dixia S.r.l. e Aedes Financial Services S.r.l. tramite Aedes International S.A.

I debiti entro l'esercizio sono rimasti sostanzialmente invariati e quelli finanziari si sono incrementati di 6.883 migliaia di Euro. La variazione è sostanzialmente imputabile ai crediti tributari trasferiti dalle società controllate Aedilia Sviluppo Uno S.r.l. (6.346 migliaia di Euro) e Aedes Agency S.r.l. (154 migliaia di Euro) nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

I debiti finanziari, pari a 12.031 migliaia di Euro, sono rappresentati da finanziamenti infragruppo regolati nella forma del conto corrente di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, oltre che dai crediti derivanti dal trasferimento del saldo delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi passivi maturati.

I debiti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e, di fatto, sono tutti destinati ad essere utilizzati durevolmente.

Debiti verso collegate

<i>Collegata</i>	Valori al 31/12/2010			Valori al 31/12/2009		
	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale
	Commerci ali	Finanziari		Commerci ali	Finanziari	
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Petrarca *	71	0	71	0	0	0
Diaz Immobiliare S.r.l.	0	0	0	0	1	1
Trixia S.r.l.	0	1.472	1.472	0	1.472	1.472
Totale	71	1.472	1.543	0	1.473	1.473

*Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Petrarca è collegata indirettamente tramite Aedes International S.A.

Rimasti sostanzialmente invariati, sono prevalentemente costituiti per 1.472 migliaia di Euro dal debito verso Trixia S.r.l., che nell'ambito del regime di trasparenza fiscale ha trasferito fino al 31 dicembre 2008 la perdita di esercizio.

Altri debiti

Gli altri debiti risultano così composti:

	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso altri non correnti	81	0
	31/12/2010	31/12/2009
Premi, permessi, 13 ^a e ferie maturate da dipendenti	370	691
Altri debiti	1.606	843
Debiti verso altri correnti	1.976	1.534
Totale altri debiti	2.057	1.534

I debiti non correnti sono costituiti da depositi cauzionali versati dagli inquilini del Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD) e apportati dalla fusione di Aedes Trading S.r.l. I debiti verso dipendenti sono costituiti da permessi e ferie maturati per 244 migliaia di Euro e per 126 migliaia di Euro dal residuo accantonamento di costi certi a fronte di incentivi all'esodo concordati con dipendenti e dirigenti, considerati in esubero e licenziati in seguito

al piano di ristrutturazione industriale e organizzativo. Gran parte del personale uscito ha conciliato la situazione di contenzioso con il datore di lavoro e ciò ha determinato un decremento della voce in questione di 665 migliaia di Euro.

Gli altri debiti sono composti prevalentemente da debiti per emolumenti verso gli amministratori e i componenti del Collegio sindacale per 1.014 migliaia di Euro (+481 migliaia di Euro rispetto al 2009), da debiti per spese condominiali per 137 migliaia di Euro, da debiti per commissioni su fidejussioni per 135 migliaia di Euro e da un acconto versato dal promissario acquirente della partecipazione in Aedes Value Added SGR S.p.A. per 200 migliaia di Euro.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

Debiti verso fornitori

Il saldo verso i fornitori ammonta a 4.447 migliaia di Euro ed è costituito per 1.824 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 2.623 migliaia di Euro da fatture da ricevere. La voce si è decrementata di 4.555 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, 6.855 migliaia di Euro se si considera anche il pagamento di pagherò cambiari per complessivi 2.300 migliaia di Euro e nonostante l'apporto da fusione di debiti commerciali per circa 4.000 migliaia di Euro.

La ripartizione per scadenza dei debiti verso fornitori è riportata nella seguente tabella:

Aging debiti v/ fornitori	a scadere	Tra 0 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 120 giorni	Oltre 120 giorni	Totale
	2.098	519	162	225	1.443	4.447

Ratei e risconti passivi

La voce ammonta a 58 migliaia di Euro ed è costituita dal canone di locazione di gennaio 2011 fatturato nell'esercizio.

Nota 18. Debiti per imposte:

Non correnti	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso Erario per imposte	2.044	0
	2.044	0
Correnti	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso Erario per imposte correnti	1.341	6.970
	1.341	6.970
Totale debiti per imposte correnti	3.385	6.970

Il saldo corrente è costituito principalmente dai debiti verso l'erario per gli "accertamenti con adesione", meglio descritti nella voce fondi rischi e oneri (nota 16), relativi agli anni d'imposta 2004 e 2005, rispettivamente ammontanti a 2.503 migliaia di Euro, al netto della prima rata pagata nel 2010 di 206 migliaia di Euro (di cui 1.469 migliaia di Euro scadenti nel 2012/2013) e 980 migliaia di Euro, al netto della prima rata pagata nel 2010 di 80 migliaia di Euro (di cui 575 migliaia di Euro scadenti nel 2012/2013) e da ritenute su debiti di lavoro dipendente per 185 migliaia di Euro.

Nell'esercizio precedente il saldo del debito per imposte IRES e IRAP ammontava a 6.428 migliaia di Euro, mentre nel 2010 il saldo risulta a credito e conseguentemente iscritto nella voce crediti tributari (nota 8).

L'impatto derivante dal recepimento degli effetti della fusione risulta essere pari a 1.301 migliaia di Euro (così come dettagliato nel paragrafo 4.6).

CONTO ECONOMICO

Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni:

	31/12/2010	31/12/2009
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	6.066	1.685
Prestazioni di servizi	5.959	43
Totale	12.025	1.728

La voce locazioni immobiliari include principalmente l'addebito alle società del Gruppo che hanno sede in Bastioni di Porta Nuova dei costi per spazi attrezzati per 382 migliaia di (1.484 migliaia di Euro nel 2009) e i ricavi per locazione e rivalsa degli immobili acquisiti a seguito delle fusioni per incorporazione per 5.323 migliaia di Euro.

La voce prestazioni di servizi comprende il riaddebito dei servizi societari e di controllo interno a società del Gruppo per 54 migliaia di Euro e per la restante parte il riaddebito delle prestazioni di servizi immobiliari integrati ad alto valore aggiunto nelle aree di *asset management*, *advisory* e servizi finanziari e amministrativi oltre che di servizi generali e EDP, che nell'anno precedente erano di appannaggio di Aedes Servizi S.p.A., fusa per incorporazione.

Nota 20. Altri ricavi:

	31/12/2010	31/12/2009
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	0	4
Altri proventi	5.395	1.284
Dividendi	870	729
Totale	6.265	2.017

I dividendi, pari a 870 migliaia di Euro, sono relativi ai dividendi distribuiti da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

Gli altri proventi includono le seguenti voci:

	31/12/2010	31/12/2009
Proventi da altre alienazioni	0	2
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	4.915	864
Proventi vari	480	418
Totale	5.395	1.284

Le plusvalenze da alienazioni partecipazioni sono costituite dalla plusvalenza realizzata a seguito della cessione del 50% delle quote di Via Stalingrado S.r.l. e Via Larga S.r.l. rispettivamente per 4.521 migliaia di Euro e per 283 migliaia di Euro e del 50% delle quote di Mariner S.r.l. per 111 migliaia di Euro.

I proventi vari si riferiscono prevalentemente per 185 migliaia di Euro a conguagli di rivalse relativi a immobili di proprietà, per 90 migliaia di Euro al riversamento di emolumenti di

amministratori di altre società del Gruppo ad Aedes S.p.A. in quanto dipendenti della Società, per 40 migliaia di Euro al riaddebito di spese alle società controllate, per 36 migliaia di Euro ad indennizzi assicurativi e per 33 migliaia di Euro a locazioni precarie di spazi.

Nota 21. Costi per materie prime e servizi:

	31/12/2010	31/12/2009
Costi per acquisto materie prime e altri beni	691	22
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	879	30
Costi per servizi	8.730	11.666
Totale	10.300	11.718

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi per materie prime e servizi distinto per natura di spesa:

	31/12/2010	31/12/2009
Altri costi generali	30	20
Costi di gestione immobiliare	661	2
Sub totale a) Costi per materie prime	691	22
Pulizia immobili	119	0
Manutenzione	274	1
Assicurazioni	29	5
Spese Condominiali	90	18
Altri	367	6
Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà	879	30
Provvigioni su vendite (c)	58	0
Emolumenti Amministratori	1.492	3.367
Emolumenti Collegio Sindacale	198	136
Prestazioni professionali	4.753	6.253
Commissioni e spese bancarie	620	140
Spese viaggio	184	113
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	530	479
Energia	145	227
Spese pubblicità	31	64
Diversi	466	606
Sub totale d) Spese generali	8.419	11.385
Canoni di leasing	253	281
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	253	281
Totale	10.300	11.718

Costi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento per 655 migliaia di Euro classificati nei costi per materie prime ed i costi per servizi relativi a immobili di proprietà per 879 migliaia di Euro. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto all'acquisizione del patrimonio immobiliare tramite le fusioni. In particolare la voce "Altri" contiene prevalentemente i costi riguardanti il Centro

Commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD), tra cui 110 migliaia di Euro relativi alle spese di pubblicità e animazione, 100 migliaia di Euro relativi alla gestione da parte della controllata Agorà S.r.l. e 55 migliaia di Euro relativi alla vigilanza e i costi di registrazione dei contratti immobiliari per 70 migliaia di Euro.

Spese Generali

La contrazione delle spese generali è conseguente alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali ed alla riduzione dell'attività operativa.

Il decremento della voce emolumenti agli amministratori è dovuto sostanzialmente al fatto che nel 2009 erano stati deliberati alcuni bonus per 1.388 migliaia di Euro.

Nella voce "Prestazioni professionali", le consulenze legali e notarili presentano un decremento di 1.517 migliaia di Euro, derivante dall'effetto di minori contenziosi rispetto all'esercizio precedente.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche" comprende le manutenzioni, che non presentano i requisiti per essere capitalizzate, sull'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano, oltre ai canoni relativi ai servizi di manutenzione di apparati informatici e telefonici e si è incrementata rispetto al 2009, così come le spese viaggio e le commissioni e spese bancarie. Le spese di trasferta e le manutenzioni, pulizie e telefoniche (aumentati complessivamente di 122 migliaia di Euro rispetto al 2009) sono costi strettamente inerenti all'incremento del personale, che per effetto della fusione è aumentato mediamente di 38,6 unità nel corso dell'esercizio, mentre le commissioni e spese bancarie (il cui incremento è stato di 480 migliaia di Euro rispetto al 2009) riguardano soprattutto commissioni su fidejussioni e spese di gestione dei c/c bancari delle società fuse, conti che si sta provvedendo a chiudere nell'ottica di razionalizzazione dei costi.

La voce "Diversi", anch'essa decrementatasi nel corso dell'esercizio comprende i costi per assicurazioni diverse per 308 migliaia di Euro, i costi per vigilanza e reception uffici per 140 migliaia di Euro ed altri minori.

Costi per il godimento di beni di terzi

I canoni di leasing sono relativi al noleggio delle auto in dotazione a dipendenti e/o amministratori operativi per 91 migliaia di Euro e ai canoni relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici per 162 migliaia di Euro e sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente.

Nota 22. Costo del personale:

	31/12/2010	31/12/2009
Salari e stipendi	3.628	1.675
Oneri sociali	1.386	584
Trattamento di fine rapporto	270	206
Altri costi del personale	0	0
Totale	5.284	2.465

I costi per il personale presentano un incremento di 2.819 migliaia di Euro riconducibile all'incremento dell'organico, conseguente agli effetti delle fusioni: l'incremento medio è stato di 38,6 unità (di cui 1,2 dirigenti) da complessive 17,1 unità nell'esercizio 2009 a 55,7 unità nell'esercizio 2010, come meglio descritto nella nota 15. E' proseguita l'azione di

contenimento della quota variabile delle retribuzioni iniziata nel 2009, in coerenza con il piano di ristrutturazione e di riorganizzazione aziendale che ha comportato anche nel 2010 la risoluzione del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti considerati in esubero.

Il costo sostenuto per incentivare tali dipendenti all'esodo è incluso negli oneri non ricorrenti di ristrutturazione.

Nota 23. Altri costi operativi:

	31/12/2010	31/12/2009
Ici	393	45
Oneri societari generali	1.163	235
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	149	171
Altri oneri	285	135
Oneri non ricorrenti	4.412	115
Totale	<u>6.402</u>	<u>701</u>

L'incremento dell'Ici rispetto all'esercizio precedente è dovuto all'acquisizione del patrimonio immobiliare tramite le fusioni concretizzate nell'esercizio corrente.

La voce "Oneri societari generali", mostra un incremento di 928 migliaia di Euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente, di cui 982 migliaia di Euro è dovuto all'incremento delle perdite su crediti commerciali: in particolare, in seguito all'accordo con il Gruppo Banco Popolare per la cessione della propria quota di partecipazione del 50% nella società Mariner S.r.l., la Società, contro l'immediato incasso di 967 migliaia di Euro relativo a crediti commerciali ha dovuto rilevare una perdita sui suddetti crediti di 971 migliaia di Euro. La voce si compone, inoltre di contributi associativi per 30 migliaia di Euro, abbonamenti per 36 migliaia di Euro e altre voci minori per 19 migliaia di Euro.

La voce "Altri oneri" mostra un incremento di 150 migliaia di Euro, rispetto ai valori dell'esercizio precedente, di cui 169 migliaia di Euro è dovuto all'incremento di sanzioni corrisposte, in particolare per ravvedimenti e contenziosi fiscali. La voce si compone, inoltre di costi indeducibili per 12 migliaia di Euro e servizi di facchinaggio, trasporto e smaltimento rifiuti per 29 migliaia di Euro.

La tabella seguente dettaglia la voce "Oneri non ricorrenti"

Oneri non ricorrenti	31/12/2010	31/12/2009
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	3.827	55
Minusvalenze da altre alienazioni	2	31
Altri minori	583	29
Totale	<u>4.412</u>	<u>115</u>

Le minusvalenze da alienazione partecipazioni sono costituite dalla minusvalenza realizzata a seguito della cessione del 50% delle quote di Porto San Rocco S.r.l. per 1.966 migliaia di Euro e del 37,5% delle quote di Adriano 81 S.p.A. per 1.806 migliaia di Euro e dalla liquidazione di Aedilia Hotel S.r.l. e Manzoni Immobiliare Uno S.r.l. che ha comportato rispettivamente una minusvalenza di 27 e 28 migliaia di Euro.

Gli altri oneri minori si riferiscono principalmente a oneri di fusione per 34 migliaia di Euro e a costi di competenza di esercizi precedenti, in particolare insussistenze di crediti tributari per 231 migliaia di Euro, servizi relativi a immobili di proprietà per 182 migliaia di Euro e cartelle esattoriali di società del Gruppo Aedes ormai liquidate per 69 migliaia di Euro.

Nota 24. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti:

	31/12/2010	31/12/2009
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	73	7
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
fabbricati	1.572	181
impianti generici	1.523	425
altri beni	292	249
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	29.819	35.098
Svalutazioni dei crediti v/clienti dell'attivo circolante	273	9
Svalutazioni dei crediti v/collegate dell'attivo circolante	611	1.910
Accantonamenti per rischi	2.005	150
Totale	<u>36.168</u>	<u>38.029</u>

La voce "Altre svalutazioni delle immobilizzazioni" comprende:

- la svalutazione dei crediti finanziari non correnti verso le società controllate Aedes International S.A. per 23.212 migliaia di Euro, Reif 4 S.ar.l. per 5.000 migliaia di Euro, Aedes Project S.r.l. in liquidazione per 1.735 migliaia di Euro e Agorà S.r.l. per 149 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- la ripresa di valore che ammonta complessivamente a 277 migliaia di Euro (299 migliaia di Euro la ripresa di valore per i fabbricati, 56 migliaia di Euro la ripresa di valore per gli impianti e 78 migliaia di Euro la svalutazione per i terreni), della quale sono stati oggetto l'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI) (ripresa di valore di 978 migliaia di Euro), l'immobile di Corso Saba, 15 a Trieste (TS) (svalutazione di 531 migliaia di Euro) e l'immobile di via Ancona, 4 a Milano (MI) (svalutazione di 170 migliaia di Euro), per allinearli ai valori di presunto realizzo risultanti dalle perizie valutative richieste dagli amministratori con riferimento al 31 dicembre 2010.

La voce "Accantonamento per rischi" è riferita all'accantonamento di oneri, come meglio descritto nella nota 16, a fronte di:

- contenziosi fiscali e, più precisamente, 835 migliaia di Euro a seguito dell'avviso di liquidazione dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale riguardante l'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba e la relativa licenza commerciale e 540 migliaia di Euro a seguito della verifica fiscale ad Aedes S.p.A. per l'anno d'imposta 2007;
- contenziosi legali e, più precisamente, 580 migliaia di Euro a seguito di un decreto ingiuntivo promosso da Billa A.G. Industriezentrum NP – SUD per uno sconto sui canoni di locazione per gli anni 2007, 2008 e 2009 e 50 migliaia di Euro a fronte di un decreto ingiuntivo promosso da alcuni inquilini, acquirenti di alcune unità immobiliari in Prato per il presunto mancato adempimento da parte della Società degli impegni assunti, aventi ad oggetto il compimento di quanto necessario per l'ottenimento del certificato di abitabilità/ agibilità.

La svalutazione dei crediti commerciali è stata apportata per adeguare il valore dei crediti al presumibile valore di realizzo. Si è ritenuto opportuno svalutare i crediti ancora in essere con le società collegate in liquidazione Induxia, Legioni Romane e Via Calzoni, mentre gli altri crediti svalutati riguardano un paio di contenziosi, di cui non si prevede il recupero per

211 migliaia di Euro e un accordo stipulato nel 2011 con un inquilino del Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD) per 62 migliaia di Euro.

Nota 25. Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione:

	31/12/2010	31/12/2009
Proventi		
Proventi da saldo e stralcio	212	5.755
Oneri		
Accantonamento per incentivi all'esodo	270	905
Incentivi all'esodo	0	1.705
Oneri vari di ristrutturazione	153	7.760
Costi per stock option a favore dell'amministratore delegato	0	27
Totale oneri	<u>423</u>	<u>10.397</u>
Totale proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	<u>(211)</u>	<u>(4.642)</u>

I proventi da saldo e tralcio sono composti dagli stralci ottenuti a seguito dalla chiusura del contenzioso con fornitori commerciali.

La voce incentivi all'esodo rappresenta il costo sostenuto per incentivare i lavoratori dipendenti della Società al fine di evitare l'impugnativa di licenziamento; i costi stimati accantonati nel fondo rischi e oneri ammontano a 270 migliaia di Euro.

La voce oneri vari di ristrutturazione include i costi di ristrutturazione del debito bancario della controllata Turati Properties S.r.l.

Nota 26. Proventi e (Oneri Finanziari):

	31/12/2010	31/12/2009
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	171	253
Interessi su finanziamenti a collegate	1.077	1.694
Valutazione al mercato di strumenti derivati	171	0
Proventi finanziari da convenzione bancaria	99	18.971
Interessi su finanziamenti a controllate	6.768	12.312
Altri interessi attivi	43	0
Totale proventi	<u>8.329</u>	<u>33.230</u>
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	0	3.035
Interessi su finanziamenti bancari	3.773	7.506
Interessi su finanziamenti non bancari	2.221	0
Interessi su finanziamenti da controllate	110	211
Interessi su finanziamenti da collegate	0	10
Fair value a conto economico di attività finanziarie	1.395	0
Interessi passivi su altri debiti	631	1.491
Totale oneri	<u>8.130</u>	<u>12.253</u>
Totale proventi/ (oneri) finanziari netti	<u>199</u>	<u>20.977</u>

Gli interessi attivi verso collegate e controllate maturano sui finanziamenti concessi e sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

L'effetto positivo della valutazione al *fair value* dei derivati è stato 171 migliaia di Euro.

La voce Proventi include gli effetti della convenzione bancaria, pari a 99 migliaia di Euro, derivanti dagli accordi di ristrutturazione dell'indebitamento, in particolare dalla modifica favorevole dei tassi di interesse relativamente al finanziamento Natixis SA della società fusa Aedilia Undici S.r.l.

Gli "Altri interessi attivi" includono prevalentemente, per 27 migliaia di Euro gli interessi maturati sulla dilazione di pagamento concessa alla controllata Nova Re S.p.A. relativamente all'acquisto dell'Hotel Astrolabio.

Il decremento degli interessi passivi su conti correnti e su finanziamenti bancari è dovuto principalmente agli effetti della convenzione bancaria, in particolare dalla modifica favorevole dei tassi di interesse, insieme ai tassi dell'Euribor, che continuano a mantenersi bassi.

Gli interessi passivi su finanziamenti non bancari riguardano i contratti di leasing finanziario stipulati rispettivamente con Release S.p.A. relativamente all'immobile di v. Veneto, 54 a Roma (RM), per 1.607 migliaia di Euro e con Unicredit Leasing relativamente all'immobile di v. Agnello, 12 a Milano (MI) per 614 migliaia di Euro.

La voce Oneri include per 1.395 migliaia di Euro la svalutazione della partecipazione nella società Realty Partners S.r.l. classificata tra le attività finanziarie disponibili alla vendita.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono prevalentemente agli interessi passivi per 425 migliaia di Euro maturati per ritardati versamenti di imposte e per ravvedimenti e contenziosi fiscali e agli interessi passivi per 152 migliaia di Euro maturati sul debito finanziario residuo verso Victoria Italy Property GmbH, oltre agli interessi di mora per 37 migliaia di Euro su pagamento di debiti commerciali.

Nota 27. Proventi (oneri) da partecipazioni:

	31/12/2010	31/12/2009
Riprese di valore		
di partecipazioni in società collegate e altre	1.635	0
di partecipazioni in società controllate	1.250	0
	2.885	0
Svalutazioni		
di partecipazioni in società collegate e altre	678	5.598
di partecipazioni in società controllate	13.562	61.417
Totale oneri da partecipazioni	14.240	67.015
Totale proventi/(oneri) da partecipazioni	(11.355)	(67.015)

Le riprese di valore effettuate in seguito alla insussistenza degli impegni di ricapitalizzare le società stesse, è relativa alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.: 1.250 migliaia di Euro;

e delle seguenti partecipazioni in società collegate:

- Induxia S.r.l. in liquidazione.: 335 migliaia di Euro;

- Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.: 1.300 migliaia di Euro;

La voce svalutazioni è relativa alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Agorà S.r.l.: 2.511 migliaia di Euro;
- Actea S.r.l.: 341 migliaia di Euro;
- Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione: 25 migliaia di Euro;
- Milano Est S.r.l. in liquidazione: 46 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: 1.563 migliaia di Euro;
- Rho Immobiliare S.r.l.: 187 migliaia di Euro;
- Rubattino 87 S.r.l.: 4.626 migliaia di Euro;
- Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione: 981 migliaia di Euro;
- Turati Properties S.r.l.: 3.282 migliaia di Euro;

e delle seguenti partecipazioni in società collegate:

- Aedificandi S.r.l.: 282 migliaia di Euro;
- Aedilia Nord Est S.r.l.: 396 migliaia di Euro.

Si rimanda alle note 4 e 5 per ulteriori dettagli.

Nota 28. Imposte sul reddito dell'esercizio:

	31/12/2010	31/12/2009
Imposte correnti	1.485	(6.336)
Imposte (differite)/ anticipate	(265)	4.022
Totale	1.220	(2.314)

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
IRES	0	(4.659)
IRAP	(57)	(1.147)
(Oneri)/Proventi da consolidato fiscale	504	0
(Oneri)/Proventi da trasparenza fiscale	387	(500)
Imposte IAS esercizi precedenti	674	(24)
Imposte (differite)/anticipate	(288)	4.016
Totale	1.220	(2.314)

Per quanto riguarda le imposte (differite)/anticipate si rimanda a quanto già commentato nella voce "Debiti per imposte differite" (nota 14).

Le imposte correnti pari a (1.485) migliaia di Euro si riferiscono per 57 migliaia di Euro ad Irap e per (891) migliaia di Euro ad Ires della Società relative al 2010; sono inoltre comprensive di conguagli Irap e Ires dell'esercizio 2009 rispettivamente per (141) migliaia di Euro e (510) migliaia di Euro.

A causa del risultato ante imposte negativo dell'esercizio in corso, pari a 51.231 migliaia di Euro, a fronte del quale sono maturate delle perdite fiscali, il prospetto di riconciliazione del *tax rate* è stato compilato esponendo in valori assoluti gli effetti delle variazioni in aumento ed in diminuzione dell'aliquota Ires effettiva, rispetto a quella ordinaria. Su tali perdite fiscali non sono state iscritte imposte anticipate dal momento che non sono prevedibili modalità e tempistica del loro recupero.

	31/12/2010		31/12/2009	
	Imponibile	Ires	Imponibile	Ires
Risultato ante imposte	(51.231)	(14.089)	(99.848)	(27.458)
Rateizzazione Plusvalenze	458	126	14.302	3.933
Svalutazione Partecipazioni Controllate	12.312	3.386	61.400	16.885
Svalutazione Partecipazioni Collegate	(29.680)	(8.162)	5.600	1.540
Svalutazione Crediti Finanziamenti v/ Controllate	30.096	8.276	24.814	6.824
Svalutazione Crediti Finanziamenti v/ Collegate	(4.528)	(1.245)	10.284	2.828
Minusvalenze partecipazioni Pex	1.805	496	0	0
Svalutazione/(Utilizzo fondo) crediti commerciali	(7.076)	(1.946)	0	0
Costi a Patrimonio Netto deducibili in quinti	(1.245)	(342)	0	0
Svalutazioni/(Rivalutazioni) Immobili - effetto netto	(277)	(76)	0	0
Compenso amministratori	432	119	(510)	(140)
Accantonamento/(utilizzo) Incentivi all'esodo	(1.890)	(520)	0	0
Trattamento Fine Rapporto Ias	0	0	32	9
Differenze Immobili (fiscale)	35	10	438	120
Costi indeducibili netti	0	0	280	77
Dividendi ed altri proventi esclusi	(826)	(227)	0	0
Fondo rischi	2.005	551	150	41
Totale	(49.610)	(13.643)	16.942	4.659

Riconducendo il risultato d'esercizio ante imposte al reddito imponibile si evidenziano principalmente variazioni dovute alla svalutazione delle partecipazioni iscritte nella voce delle immobilizzazioni finanziarie con un effetto positivo, al netto delle svalutazioni realizzate, pari a 4.776 migliaia di Euro e alla svalutazione dei crediti finanziari verso società controllate e collegate con un effetto negativo, al netto delle svalutazioni realizzate, pari a 7.031 migliaia di Euro. Inoltre, ulteriori differenze sono dovute all'effetto positivo netto dell'utilizzo Fondo Svalutazione Crediti pari a 1.946 migliaia di Euro ed all'utilizzo del fondo incentivi all'esodo con un effetto positivo pari a 520 migliaia di Euro.

Nota 29. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che non sono state poste in essere, da parte di Aedes S.p.A., operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio, oltre alle fusioni per incorporazione.

Nota 30. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2010 Aedes S.p.A. non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono quelle

operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

Nota 31. Impegni

	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Canoni di Leasing a scadere	172	24
Fideiussioni rilasciate dalla Società	113.950	401.355
Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società	77.813	0
Garanzie su beni di proprietà della Società	28.193	1.540
Impegni verso terzi	3.348	27.131
Totale	223.476	430.050

Canoni di Leasing a scadere

La Società ha impegni per complessivi 172 migliaia di Euro relativi all'ammontare delle rate a scadere degli altri leasing relativi a beni strumentali.

Fideiussioni rilasciate dalla Società modificate da Convenzione bancaria

La voce comprende per:

- 40.076 migliaia di Euro, oltre IVA per 8.015 migliaia di Euro, la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedes Trading S.r.l. fusa in Aedes S.p.A. a favore di due società di leasing a garanzia delle obbligazioni relative al contratto di leasing in essere sull'immobile di Roma, via Veneto, 54;
- 19.576 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. a favore di UniCredit Corporate Banking S.p.A a garanzia del finanziamento concesso;
- 11.463 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedes Trading S.r.l. fusa in Aedes S.p.A. a favore di ING Real Estate Finance a garanzia del mutuo concesso;
- 7.371 migliaia di Euro e 2.192 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse delle controllate Forte dei Marmi S.A. e Ariosto S.r.l. a favore di Crédit Agricole Corporate & Investment Bank a garanzia dei finanziamenti concessi;
- 6.500 migliaia di Euro relativi a una fideiussione prestata nell'interesse della collegata Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione a favore di Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Succursale di Milano a garanzia di alcune obbligazioni derivanti dal finanziamento concesso;
- 3.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Rho Immobiliare S.r.l. a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 2.000 migliaia di Euro relativi a fideiussioni prestate nell'interesse della controllata Diaz Immobiliare S.r.l. a favore di Société Générale Succursale di Milano e Unicredit Corporate Banking S.p.A., a garanzia di alcune obbligazioni derivanti dal finanziamento concesso;
- 1.034 migliaia di Euro relativi all'impegno assunto da Aedes S.p.A. nell'interesse della controllata Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione a favore della Banca

Popolare di Cremona S.p.A. a garanzia del pagamento dell'eventuale differenza fra il debito ed i proventi derivanti dalla vendita del terreno sito in Chivasso.

Si segnala inoltre che, oltre agli impegni di cui sopra la convenzione bancaria ha modificato anche fideiussioni rilasciate da altre società del Gruppo nell'interesse delle società collegate per complessivi 15.000 migliaia di Euro.

A fronte dell'importo complessivo di 116.227 migliaia di Euro, dati dalla somma di tutti gli impegni sinora descritti, l'effettivo impegno del Gruppo nei confronti delle banche e istituzioni finanziarie è pari alla somma massima di 50.000 migliaia di Euro, pagabili in azioni ordinarie Aedes S.p.A. rivenienti da un aumento di capitale loro riservato, al prezzo di Euro 0,715 per azione.

L'aumento di capitale sarà eseguito successivamente alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013 e non appena ultimato il calcolo del numero di azioni da assegnare.

L'assegnazione delle azioni avverrà in ragione e a compensazione del controvalore del credito da queste vantato, riferito al 31 dicembre 2013 e calcolato come il minore fra l'importo della garanzia personale ed il credito residuo da rimborsare non soddisfatto attraverso l'escussione di eventuali altre garanzie reali.

Qualora la somma dei crediti da convertire dovesse superare l'importo dell'aumento di capitale, le azioni saranno ripartite pro-quota sull'importo di ciascun credito.

Fideiussioni rilasciate dalla Società

- 17.000 migliaia di US\$ pari a 12.723 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedes US R.E.llc a favore di Aareal Bank AG a garanzia del finanziamento concesso;

Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società e/o di società del Gruppo per cui la Società è coobbligata

- 24.416 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria;
- 18.753 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Napoli nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. (inc. Mercurio S.r.l.) per oneri di costruzione;
- 9.949 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedes S.p.A. (inc. Aedes Trading S.r.l.) a garanzia del rimborso IVA erogato dal predetto ufficio;
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A. nell'interesse di Aedes S.p.A. a garanzia di impegni sottoscritti dalla controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. (inc. Mercurio S.r.l.) in relazione a bonifiche da effettuare su aree di proprietà;
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Unicredit Corporate Banking S.p.A. a favore di Meliorbanca S.p.A. nell'interesse di Aedes S.p.A. per controgarantire la fideiussione rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A.;
- 6.892 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse della collegata

Aedificandi S.r.l per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata. Si segnala inoltre che Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligazione;

- 1.849 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciate da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A in relazione all'eccedenza del credito Iva del Gruppo dell'anno 2007 e compensato nell'anno 2008 sempre da Aedes S.p.A. nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo anno 2008 (D.M. 13 dicembre 1979);
- 840 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A. (inc. Aedes Trading S.r.l.) in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 192 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore della Milano Serravalle S.p.A. nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per la realizzazione di una rotatoria per l'ingresso in tangenziale in zona Milano via Rubattino – Area Est;
- 139 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 90 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Ariosto S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 60 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Dixia S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 33 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Iupiter S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

Garanzie su beni di proprietà della Società

La voce ammonta a 28.193 migliaia di Euro e riguarda i pegni concessi a favore in particolare di istituti di credito sulle quote possedute nelle società Ariosto S.r.l., Turati Properties S.r.l., Actea S.r.l., Manzoni 65 S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l. e Trixia S.r.l.

Impegni verso terzi

- 3.348 migliaia di Euro relativi alla garanzia prestata mediante la diretta assunzione da parte di Aedes S.p.A. della obbligazione di integrale restituzione, comprensiva dei relativi interessi, all'Amministrazione finanziaria, del credito Iva anno 2007 della controllata Aedes Trading S.r.l., fusa in Aedes S.p.A., compensato da Aedes S.p.A. nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

Nota 32: Informazioni sui rischi finanziari

La Società è esposta a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito, sia in relazione ai normali rapporti commerciali, sia alle attività di finanziamento;
- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società.

Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per la Società al 31 dicembre 2010 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio (pari a 304.984 migliaia di Euro), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 31. Si fa presente che la gran parte delle attività finanziarie sono verso società controllate e collegate.

Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale.

La seguente tabella riporta il dettaglio del rischio di credito per voce di bilancio.

(importi in migliaia di Euro)

Voce	31 dic. 2010	31 dic. 2009
Strumenti finanziari derivati	0	0
Crediti finanziari	263.117	302.403
Crediti commerciali e altri crediti	22.823	4.538
Disponibilità liquide	19.044	71.334
Totale	304.984	378.275

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società si trovi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie ed ai propri costi operativi.

La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dalla Società in data 31 dicembre 2010.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della Società si è ritenuto opportuno aggregare i pagamenti in periodi temporali di lunghezza variabile, illustrando un maggior dettaglio per le posizioni a breve scadenza.

Per la quantificazione dei *cash flow* sulle passività indicizzate a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse *forward* impliciti alle date di chiusura del bilancio.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009, ipotizzando condizioni di mercato ordinarie.

31 dicembre 2010	Flussi finanziari								
	Valore contabile	contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Valori espressi in migliaia di euro									
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(83.233)	(95.944)	(162)	(289)	(852)	(1.332)	(2.524)	(61.964)	(28.821)
Debiti verso società di leasing	(62.171)	(77.305)	0	(500)	(757)	(1.349)	(2.653)	(12.359)	(59.687)
Finanziamenti in conto corrente	(49.297)	(62.333)	0	0	0	(2.542)	0	(8.704)	(51.087)
Altri finanziatori	(12.774)	(12.773)	(375)	(5.032)	0	(4.366)	(3.000)	0	0
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	(338)	(362)	0	(106)	(93)	(163)	0	0	0
Totale	(207.813)	(248.717)	(537)	(5.927)	(1.702)	(9.752)	(8.177)	(83.027)	(139.595)
31 dicembre 2009	Flussi finanziari								
	Valore contabile	contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Valori espressi in migliaia di euro									
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(19.172)	(22.472)	(223)	(212)	(241)	(501)	(1.152)	(19.639)	(504)
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti in conto corrente	(47.716)	(54.680)	(6)	0	0	(2.500)	0	(31.654)	(20.520)
Altri finanziatori	(19.894)	(20.066)	0	(4.200)	0	(4.250)	(8.616)	(3.000)	0
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	(86.782)	(97.218)	(229)	(4.412)	(241)	(7.251)	(9.768)	(54.293)	(21.024)

Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono i finanziamenti ed i contratti di leasing a tasso variabile.

Non costituiscono esposizioni al rischio di tasso di interesse i finanziamenti a tasso fisso, in quanto le variazioni di *fair value* non sono iscritte a conto economico e non presentano *cash flow* variabili in funzione delle condizioni di mercato.

La prima tabella riepiloga gli impatti sul conto economico e sullo stato patrimoniale derivanti da *shift* paralleli della curva dei tassi quotata al 31 dicembre 2010 di +/- 100 *basis point* e +/- 50 *basis point*.

Valori in migliaia di euro	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
31 Dicembre 2010				
Interest Rate Swap	105	(108)	0	0
Opzioni sui tassi	68	(20)	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	173	(128)	0	0
31 Dicembre 2009				
Interest Rate Swap	243	(262)	0	0
Cap, Collar	137	(51)	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	380	(313)	0	0

Valori in migliaia di euro	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 Dicembre 2010				
Interest Rate Swap	53	(53)	0	0
Opzioni sui tassi	27	(14)	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	80	(67)	0	0
31 Dicembre 2009				
Interest Rate Swap	123	(125)	0	0
Cap. Collar	62	(31)	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	185	(156)	0	0

Si noti che, pur se i derivati assolvono finalità di copertura del rischio tasso, la Società non adotta le regole ed i principi di *hedge accounting*, per cui gli impatti derivanti dalle variazioni di *fair value* degli strumenti vengono registrate esclusivamente sul conto economico. I derivati sono stati acquisiti in seguito alla fusione di Aedes Trading S.r.l., pertanto il confronto con l'esercizio 2009 è effettuato come se fossero già in carico ad Aedes S.p.A.

Si riporta di seguito la tabella con indicazione del maggior onere/provento finanziario che sarebbe stato registrato in conto economico se i tassi di interesse fossero stati maggiori o inferiori a quelli effettivamente rilevati di 100 e 50 *basis point*. L'analisi presentata è svolta al 31 dicembre 2010 assumendo che i finanziamenti fossero stati in convenzione sin dal 1 gennaio 2010, presupponendo, pertanto, che l'importo *outstanding* dei finanziamenti durante l'esercizio 2010 sia stato costante al livello rilevato alla chiusura del bilancio.

Valori in migliaia di euro	Utile o (Perdita)		Patrimonio netto	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
31 dicembre 2010				
<i>Cash flow pagati durante l'esercizio</i>				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(892)	843	0	0
Strumenti finanziari derivati	142	(106)	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(750)	737	0	0
31 dicembre 2009				
<i>Cash flow pagati durante l'esercizio</i>				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(101)	76	0	0
Strumenti finanziari derivati	0	0	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(101)	76	0	0

Valori in migliaia di euro	Utile o (Perdita)		Patrimonio netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 dicembre 2010				
<i>Cash flow pagati durante l'esercizio</i>				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(446)	446	0	0
Strumenti finanziari derivati	71	(71)	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(375)	375	0	0
31 dicembre 2009				
<i>Cash flow pagati durante l'esercizio</i>				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(51)	51	0	0
Strumenti finanziari derivati	0	0	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(51)	51	0	0

Si precisa che nell'elaborazione degli scenari in decremento dei tassi di interesse, onde evitare che i tassi divenissero negativi, è stato posto un limite inferiore alle variazioni di interesse pari a 0,00%.

Fair value hierarchy

La Società monitora il *fair value* degli strumenti finanziari utilizzando la gerarchia di misurazione seguente:

- **Fair Value di Livello 1.** *Fair value* quotati in mercati liquidi ed affidabili.
- **Fair Value di Livello 2.** *Fair value* determinati sulla base di modelli di valutazione (standard di mercato) alimentati da input osservabili sul mercato.
- **Fair Value di Livello 3.** *Fair value* determinati attraverso modelli di valutazione alimentati da dati di input non direttamente osservabili sul mercato.

La tabella seguente classifica gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sulla base del livello di gerarchia cui si riferisce.

Valori in migliaia di euro	31.12.2010			
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Strumenti derivati				
- Interest Rate Swap	0	(359)	0	(359)
- Opzioni sui tassi	0	21	0	21
Totale	0	(338)	0	(338)

Si segnala che nel corso del 2010 non ci sono stati trasferimenti di strumenti finanziari tra i livelli della gerarchia di *fair value*.

4.9 Allegato 1 – Rapporti con parte correlate

(In migliaia di Euro)

Controparte	Credit immobilizzati	Credit correnti	Debiti immobilizzati	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Altri ricavi	Dividendi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Altri costi operativi	Interessi passivi
Actea S.r.l. *	290	0	0	0	65	0	0	0	0	0	0
Adest S.r.l.	0	36	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Aedes Agency S.r.l. *	0	0	404	4	42	0	0	0	(58)	(9)	0
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.*	0	313	0	0	374	24	870	0	0	0	0
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Boccaccio	0	1.065	0	0	887	0	0	0	0	0	0
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Dante Retail	0	0	0	0	639	0	0	0	0	0	0
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Petrarca	0	0	0	71	538	0	0	0	0	0	0
Aedes Financial Services S.r.l.	0	105	3.083	0	28	0	0	0	0	0	(69)
Aedes Investissement Deutschland GMBH in liquidazione	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0
Aedes International S.A.	125.340	0	0	0	0	0	0	5.174	0	0	0
Aedes Project S.r.l. in liquidazione*	983	3	0	255	16	0	0	82	(9)	0	0
Aedificandi S.r.l.	4.358	4	0	0	14	0	0	94	0	0	0
Aedilia Due S.r.l. *	0	294	0	0	60	0	0	0	0	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.	3.611	49	0	0	16	0	0	179	0	0	0
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione*	0	18	0	0	0	0	0	3	0	0	0
Aedilia Sviluppo Uno S.r.l.*	5.797	334	6.346	0	57	0	0	108	0	0	0
Agorà S.r.l. *	486	235	0	350	346	10	0	21	(631)	(7)	0
Ariosto S.r.l.*	0	61	244	0	40	0	0	0	0	0	(7)
Corso 335 S.r.l. *	0	1.836	0	0	43	0	0	0	0	0	0
Diaz Immobiliare S.r.l. *	0	1.048	0	0	60	0	0	0	0	0	0
Dixia S.r.l. *	3.045	51	20	0	39	0	0	68	0	0	0
Forte dei Marmi SA	0	14	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l. *	247	0	47	0	0	0	0	4	0	0	0
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.*	0	0	0	0	44	0	0	0	0	0	0
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	45	0	0	0
Iupiter S.r.l. *	0	15	1.440	0	10	0	0	0	0	0	(33)
Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Manzoni 65 S.r.l. *	20	0	447	0	111	0	0	31	0	0	0
Mariner S.r.l.	0	0	0	0	229	0	0	9	0	(971)	0
Milano Est S.p.A. in liquidazione*	0	18	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Neptunia S.p.A.	1.113	488	0	0	324	0	0	0	0	0	0
Nova Re S.p.A. *	0	1.962	0	29	29	13	0	0	0	0	0
P9 S.r.l. *	0	273	0	0	42	0	0	0	0	0	0
Pival S.p.A.	0	364	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Reif 4 S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rho Immobiliare S.r.l. *	15.535	321	0	0	267	0	0	344	0	0	0
Roma Development S.r.l.	752	0	0	0	0	0	0	17	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	0	558	0	0	74	0	0	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l.*	40.587	281	0	0	103	0	0	704	0	0	0
San Babila Cinque S.r.l.	0	12	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione*	0	1.103	0	0	233	0	0	10	0	0	0
Terme Ioniche s.a.s. di Enrico Dolcini *	86	0	0	0	88	0	0	1	0	0	(2)
Trixia S.r.l.	20.826	0	1.472	0	412	0	0	726	0	0	0
Turati Immobiliare S.r.l.	7.141	0	0	0	431	0	0	135	0	0	0
Turati Properties S.r.l. *	3.813	1.473	0	0	281	0	0	81	0	0	0
Vercelli S.r.l.	0	12	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	119	0	0	8	0	0	0
Totale controllate e collegate	234.030	12.346	13.503	709	6.111	50	870	7.845	(698)	(987)	(111)

(*) società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Aedes S.p.A.

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a valore di mercato.

4.10 Allegato 2: compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci ed ai Direttori Generali(*)

(In migliaia di Euro)

SOGGETTO COGNOME E NOME	DESCRIZIONE CARICA				COMPENSI		
	CARICA RICOPERTA	DURATA DELLA CARICA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA		EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	ALTRI COMPENSI
Alberto Carletti	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	30		
Annapaola Negri-Clementi	Vice Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	135		
Antonella Amenduni Gresele	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	15		
Antonio De Silvestri	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	35		
Cesare Ferrero	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	29/04/2010	31/12/2010	10		
Domenico Bellomi (1)	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	15		17
Fabrizio Redaelli	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	90		
Francesco Montescani	Amministratore Delegato	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	365	Foresteria Auto Aziendale	
Giuseppe Grassano	Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	30/04/2010	31/12/2010	111	Foresteria Auto Aziendale	
Luca Savino (2)	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	15		8
Michele Stacca	Amministratore	29/04/2010	01/01/2010	29/04/2010	5		
Paolo Ingrassia	Vice Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	335	Foresteria Auto Aziendale	
Pierino Isoldi	Amministratore	15/12/2010	01/01/2010	15/12/2010	12		
Pio Giovanni Scarsi	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	50		
Tommaso Cartone	Presidente	29/04/2010	01/01/2010	29/04/2010	44		
Luciano Soldi	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	15		
Antonella Ciocca	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	15		
Antonio Ferraioli	Sindaco	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	30		
Benedetto Ceglie (3)	Presidente Collegio Sindacale	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	62		128
Marino Marrazza	Sindaco	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2011	01/01/2010	31/12/2010	30		

(*)Per i compensi relativi ai key manager si rimanda all'allegato 2 del bilancio consolidato

1. Gli altri compensi sono relativi a emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.
2. Gli altri compensi sono relativi a emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Nova Re S.p.A.
3. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Sindaco effettivo in Agorà S.r.l. e di Presidente del Collegio Sindacale nelle società Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Milano Est S.p.A. in liquidazione, Neptunia S.p.A., Nova Re S.p.A., Rubattino 87 S.r.l., Rubattino Ovest S.p.A. e Turati Immobiliare S.r.l.

Di seguito si riporta la tabella dei compensi spettanti agli Amministratori ed ai Sindaci delle società fuse in Aedes S.p.A. durante l'esercizio:

COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	EMOLUMENTI PER LA CARICA	DA SOCIETA' FUSA
Anna Maria Ceppi	Presidente	13	AVA
Giuseppe Roma	Amministratore	13	AVA
Emilio Ettore Gnech	Amministratore	13	AVA
Silvio Necchi	Presidente Collegio Sindacale	9	AEDES SERVIZI
Gabriele Gentile	Sindaco	3	AEDES SERVIZI
Gioigio Pellati	Sindaco	4	AEDES SERVIZI
Giovanni Rovetta	Presidente Collegio Sindacale	7	AEDES TRADING
Cosimo Biscozzi	Sindaco	4	AEDES TRADING
Valeria Cicala	Sindaco	5	AEDES TRADING
Vittorio Moro	Sindaco	1	AEDES TRADING
Silvio Necchi	Presidente Collegio Sindacale	5	AVA
Gabriele Gentile	Sindaco	4	AVA

4.11 Allegato 3: Informazioni ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob in attuazione della delega contenuta nell'art. 160, comma 1-bis del Testo Unico, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2010 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

(migliaia di Euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2010
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	184
Altri servizi	Rete Reconta Ernst & Young S.p.A.	0
Totale		184

4.12 Attestazione sul bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

1. I sottoscritti Francesco Montescani in qualità di Amministratore Delegato e Floriano Fasoli in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato nel corso del 2010.
2. Si attesta, inoltre, che
 - a. il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è redatto in conformità ai principi IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005 e, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - b. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti. La relazione sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 25 marzo 2011

L'Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Francesco Montescani

Floriano Fasoli

4.13 Relazione della società di revisione



ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via dell'Industria, 2
20123 Milano
Tel. (+39) 02 772121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Aedes S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

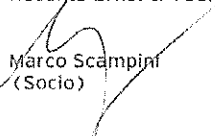
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Aedes S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations - Corporate Governance" del sito internet della Aedes S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 7 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Marco Scampini
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via dell'Industria, 2
20123 Milano
Tel. (+39) 02 772121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Reconta Ernst & Young S.p.A. è un'entità separata

4.14 Relazione del Collegio Sindacale

AEDES SPA

AEDES S.p.A.

Sede legale in Via Bastioni di Porta Nuova, n. 21 – 20121 Milano

Capitale sociale sottoscritto e versato euro 284.197.202,38

Registro Imprese di Milano e codice fiscale n. 00824960157

Relazione del Collegio Sindacale

alla Assemblea degli Azionisti

sul bilancio d'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2010

(ai sensi dell'art.153 D.Lgs. 58/1998 e dell'art.2429,comma 3,codice civile)

*** **

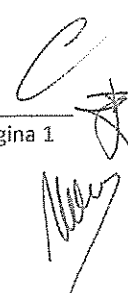
Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale riferisce sull'attività di vigilanza prevista dalla legge e su quanto richiesto dall'art.153 del D.Lgs. n. 58/98 (in seguito TUF) e dall'art.2429 c.c., tenuto conto di quanto statuito dai principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e di quanto indicato dalla Consob in materia.

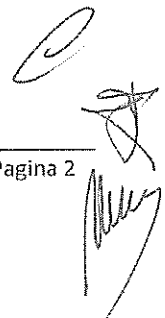
La revisione legale dei conti è attribuita alla società di revisione Reconta Ernst & Young SpA, alla cui relazione sul bilancio d'esercizio 2010 Vi rimandiamo.

Sulle attività svolte nel corso dell'esercizio in ottemperanza alle disposizioni di legge e in osservanza delle disposizioni Consob in materia, riferiamo quanto segue:

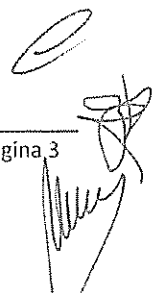
- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto sociale e abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate da AEDES SpA, anche per il tramite delle sue controllate (Gruppo AEDES);
- abbiamo accertato e ci siamo assicurati che le operazioni deliberate e poste in essere dagli Amministratori fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non fossero in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea degli Azionisti o in conflitto di interesse, e fossero improntate a principi di corretta amministrazione;



- abbiamo acquisito le necessarie informazioni sulle operazioni con terzi, parti correlate e infragruppo, in merito alle quali si forniscono le seguenti indicazioni:
 - (i) non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali;
 - (ii) le operazioni infragruppo e quelle intercorse con parti correlate sono di natura ordinaria e sono state regolate alle normali condizioni di mercato;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e delle sue controllate, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla capogruppo alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUF. A tal fine, abbiamo ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, anche tramite la raccolta di documentazione, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni da riferire;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni aziendali, l'esame dei documenti aziendali e costanti incontri con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Riteniamo che il sistema amministrativo-contabile, per quanto da noi constatato e accertato, sia in condizioni di rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, mediante l'acquisizione periodica di informazioni dal Preposto al Controllo Interno, tese anche a verificare l'esistenza, l'adeguatezza e la effettiva adozione delle procedure, promuovendo e partecipando a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno, e attraverso il costante scambio di informazioni con la società di revisione. Riteniamo il sistema di controllo interno complessivamente adeguato e funzionante, condividendo il giudizio espresso dal Comitato per il Controllo Interno;
- abbiamo incontrato periodicamente i componenti dell'Organismo di Vigilanza, nominato ai sensi del D.Lgs. n.231/2001, per un reciproco scambio di informazioni. Nel corso di tali riunioni non è emersa alcuna violazione del Modello di organizzazione, gestione e controllo di cui si è dotata la società e le sue controllate, né omissioni, fatti censurabili e/o irregolarità di alcun genere;

Handwritten signature and stamp in the bottom right corner of the page.

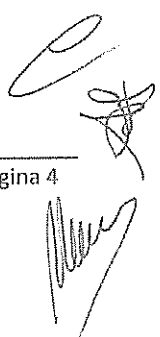
- per quanto concerne l'operatività e l'organizzazione della struttura operante all'estero, in relazione a quanto previsto dall'art.36 del Regolamento Mercati, abbiamo verificato, attraverso lo scambio di informazioni con la società di revisione, che l'organizzazione aziendale e le procedure adottate consentono alla capogruppo di accertare che le società controllate, costituite e regolate da leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea, dispongano di un sistema amministrativo-contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla direzione e alla società di revisione i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato;
- abbiamo tenuto periodiche riunioni con i responsabili della società di revisione, finalizzate a un reciproco e continuo scambio di informazioni, e con i Presidenti dei Collegi Sindacali delle società controllate italiane, per un reciproco e continuo aggiornamento sull'andamento generale delle attività sociali: nel corso di tali riunioni non sono emersi fatti e/o informazioni di rilievo che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
- abbiamo ricevuto dalla società di revisione la relazione predisposta ai sensi dell'art.19, 3° comma, del D.Lgs. 39/2010, che riporta le "questioni fondamentali" relative al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato e dalla quale non emergono "carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria";
- abbiamo vigilato, ai sensi del sopracitato art.19, sulla efficacia del processo di revisione legale, esaminando con la società di revisione le attività svolte e il piano della revisione contabile;
- abbiamo ricevuto dalla società di revisione le informazioni riguardanti i corrispettivi fatturati dalla stessa e dai soggetti appartenenti alla sua rete, così come definiti dall'art.160 del TUF, alla società e alle società del Gruppo. Per quanto riguarda la comunicazione per le prestazioni di servizi diversi dalla revisione, di cui ai "Principi sull'indipendenza del revisore", rimandiamo alle informazioni fornite dalla società nelle note illustrative al bilancio consolidato, in ottemperanza al disposto dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti. La società di revisione ci ha comunicato che, sulla base dei principi regolamentari e professionali che disciplinano l'attività dei revisori, nell'esercizio in oggetto sono stati sempre rispettati i requisiti di indipendenza nei confronti della società capogruppo, delle sue controllate e delle sue collegate, e che non sussistono cause che possano

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The signature is stylized and appears to be a name. The stamp is partially obscured by the signature.

comprometterne l'indipendenza con riferimento alle situazioni e ai soggetti indicati all'art.17 del D.Lgs. 39/2010.

Ai sensi delle disposizioni in materia, riferiamo inoltre che:

- la società ha adottato la Procedura per le operazioni con parti correlate, di cui si è dato conto nella Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari;
- la società di revisione ha emesso in data 7/4/2011 le Relazioni sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato ai sensi dell'art. 156 del TUF, che non contengono rilievi né richiami d'informativa;
- non sono pervenute denunce ai sensi dell'art.2408 cod. civ., né esposti da parte di terzi;
- nel corso dell'esercizio abbiamo rilasciato i pareri prescritti per il Collegio Sindacale, in ordine alla nomina del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, alle operazioni di fusione per incorporazione avvenute nell'esercizio e all'integrazione della proposta di incarico alla società di revisione in funzione delle suddette operazioni;
- il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio si è riunito n.38 volte sino al 31 Dicembre 2010, e ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (n.15) e del Comitato di Controllo Interno (n.7). Nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione gli Amministratori hanno fornito informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione;
- in merito all'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate, si fa rinvio alla Relazione annuale sulla Corporate Governance, il cui testo integrale viene messo a disposizione secondo le modalità previste da Borsa Italiana SpA. Detta Relazione, alla quale si rinvia per una completa informativa, riporta le informazioni sull'adesione al Codice di Autodisciplina e l'osservanza dei conseguenti impegni, ed evidenzia numero e nominativo dei Consiglieri che possiedono i requisiti di indipendenza. A tal riguardo, il Collegio Sindacale dà atto di avere verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri.



In attuazione del piano di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale e societario, nel corso dell'esercizio sono state perfezionate le operazioni di fusione per incorporazione di alcune società interamente possedute dalla capogruppo e altre direttamente o indirettamente controllate e partecipate.

Gli Amministratori, al paragrafo "Gestione dei rischi finanziari" della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato e del bilancio individuale della capogruppo, danno informativa dei principali rischi e incertezze, descrivendo i rischi di natura finanziaria – tassi d'interesse, credito, cambio e liquidità - cui la società è esposta.

Sempre nella Relazione sulla Gestione è inserito un paragrafo intitolato *Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali*, nel quale è data informativa dello sviluppo dei più rilevanti contenziosi legali e tributari pendenti, tra cui particolare menzione merita l'azione promossa da un azionista detentore di più del 5% delle azioni, volta all'ottenimento della dichiarazione di invalidità della delibera assembleare di approvazione del bilancio 2009. La società si è costituita in giudizio contestando la fondatezza della domanda.

Il Collegio Sindacale ritiene che l'informativa resa nella Relazione sulla Gestione e nella nota illustrativa dagli Amministratori possa ritenersi completa e adeguata, anche in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

Il bilancio d'esercizio della società e il bilancio consolidato del Gruppo AEDES al 31 Dicembre 2010 sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Boards ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione del D.Lgs. n.38/2005.

Il bilancio d'esercizio presenta una perdita di 50.011 migliaia di Euro e il bilancio consolidato una perdita di competenza del Gruppo AEDES di 54.726 migliaia di Euro. Entrambi i documenti sono stati trasmessi al Collegio Sindacale dagli Amministratori nei termini di legge, unitamente alla Relazione sulla Gestione e all'attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Il Collegio Sindacale ha verificato l'osservanza delle norme di legge e delle disposizioni cui la legge fa rinvio, che regolano la formazione di detti documenti, mediante controlli effettuati in proprio e tramite informazioni acquisite dagli Amministratori, dal Dirigente preposto e dalla società di revisione.



Nel fornire un giudizio globale positivo sulle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, per quanto riguarda il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 Dicembre 2010, avendo verificato l'osservanza delle norme di legge regolanti la loro formazione e impostazione e considerate le risultanze dell'attività svolta dalla società di revisione, riteniamo che il bilancio d'esercizio sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta del Consiglio di Amministrazione in ordine alla copertura della perdita dell'esercizio mediante utilizzo per pari importo delle riserve disponibili.

Milano, 7 Aprile 2011

Il Presidente del Collegio Sindacale – Benedetto Ceglie

Il Sindaco Effettivo – Antonio Ferraioli

Il Sindaco Effettivo – Marino Marrazza

